

Estructura y dinámica de acumulación del complejo oleaginoso en la pos-convertibilidad

Natalia Pérez Barreda, Marco Kofman, Diego Kofman, Sergio Arelovich y Lavih Abraham

23, 24 y 25 de Agosto de 2012 - Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de Buenos Aires
Ciudad Autónoma de Buenos Aires | Argentina

Estructura y dinámica de acumulación del complejo oleaginoso en la pos-convertibilidad

Natalia Pérez Barreda
Marco Kofman
Diego Kofman
Sergio Arelovich
Lavih Abraham[1]

Resumen

El complejo oleaginoso argentino, sufrió notables transformaciones a partir del auge de la siembra de la soja que se inició en la década de 1970 y se profundizó en la de 1990. En la actualidad, un puñado de grandes empresas (algunas transnacionales y otras propiedad de grupos económicos locales) acaparan la molienda y las exportaciones de semillas oleaginosas. Los altos precios internacionales de las commodities en los últimos pocos años han servido para reforzar estas tendencias al oligopolio concentrado y multiplicar las ganancias de estas empresas. Este trabajo utiliza fuentes primarias (balances de las empresas) y estimaciones públicas y privadas para analizar, en una perspectiva de mediano plazo, a este sector. Se enfatiza la importancia de los beneficios otorgados por el Estado que potenciaron esta dinámica y se aborda de manera inicial la problemática de la inversión y las rentabilidades tanto del sector como de algunos casos particulares con una óptica centrada en la información contable de las empresas. El trabajo pretende contribuir al análisis de un sector clave de la Argentina actual e introducir en el ámbito de la economía la utilización de una herramienta poco aprovechada como son los balances contables.

1 Los autores pertenecen a la Red de Economía Política (Rosario). Natalia Pérez Barreda (Becaria CONICET, FCEyE – UNR), nataliaperezbarreda@gmail.com. Marco Kofman, marcokof@gmail.com. Diego Kofman, dkofman@gmail.com, Sergio Arelovich (Facultad de Derecho y Facultad de Humanidades y Artes – UNR), arelovich@yahoo.com.ar. Lavih Abraham, (Becario CONICET, FCEyE – UNR), ekonos@gmail.com.

Introducción

El perfil primario exportador que caracteriza los nuevos comportamientos externos de América Latina, encuentran a Argentina en línea con esa tendencia. La maduración de los procesos de reforma ocurridos en el régimen de propiedad y tenencia del suelo desde inicios de los años setenta, se convirtió en el soporte del lanzamiento del paradigma tecnológico-intensivo expresado tanto en los medios de trabajo (maquinaria agrícola, sistemas de almacenamiento, etc) como en los insumos intermedios (semillas, agroquímicos, etc). Ello trajo aparejado importantes cambios en la arquitectura de la cadena productiva y en los estilos o estrategias empresariales, tales que integraron en un ciclo productivo a los diferentes eslabones de la cadena.

Desde la introducción de la soja transgénica, su cultivo experimentó un crecimiento exponencial en Argentina, al mismo tiempo que se expandieron distintas actividades de procesamiento del grano. Este sector se compone de empresas cuya actividad podemos dividir en dos grandes rubros: la compra y venta de granos (de soja y girasol principalmente) para exportación y el procesamiento de estos granos para convertirlos en aceites, harinas y biodiesel. Durante la década precedente, el crecimiento de este último rubro fue ascendiendo con inversiones millonarias que incluyen, además de las plantas aceiteras, silos y puertos propios y, desde el año 2007 en adelante, plantas de procesamiento de biodiesel. Este complejo se constituyó desde los años ochenta en el principal complejo exportador del país y su participación en el comercio exterior viene aumentando en los últimos años, consolidando a Argentina como el primer proveedor mundial de aceite de soja y de girasol y de biodiesel.

La expansión del complejo ha sido liderada por grandes empresas transnacionales y algunas empresas nacionales, en general pertenecientes a grupos económicos, que han avanzado sobre las empresas cooperativas y regionales que caracterizaban a la actividad. El polo sojero se concentró en el cordón industrial ubicado sobre el río Paraná, entre Arroyo Seco y Puerto San Martín, donde se asentaron una serie de empresas nacionales y extranjeras, consolidando a la región como el principal polo productor y exportador de aceite de soja.

La diversificación de las formas de explotación agropecuarias ya fue estudiada en profundidad por diversos autores.[2] Aquí nos centraremos en el último eslabón de la cadena productiva en Argentina: los industriales y exportadores de grano y sus derivados.[3] En este trabajo nos proponemos analizar la dinámica de acumulación de las empresas procesadoras de soja en Argentina durante la pos-convertibilidad.

El trabajo se divide en cinco secciones. En la primera, nos centramos en analizar las causas y evolución del sector oleaginoso desde su consolidación como actividad clave en la econo-

2 Entre ellos se pueden referenciar a Barsky y Murmis (1987); Rodriguez y Arceo (2006); Bisang (2007); Barsky y Dávila (2008).
3 El sector aceitero ha sido estudiado por diversos autores. Entre ellos encontramos al trabajo pionero de Gutman y Feldman (1989); Gutman (1999); Gutman y Gorenstein (2005); y Bisang et al (2009).

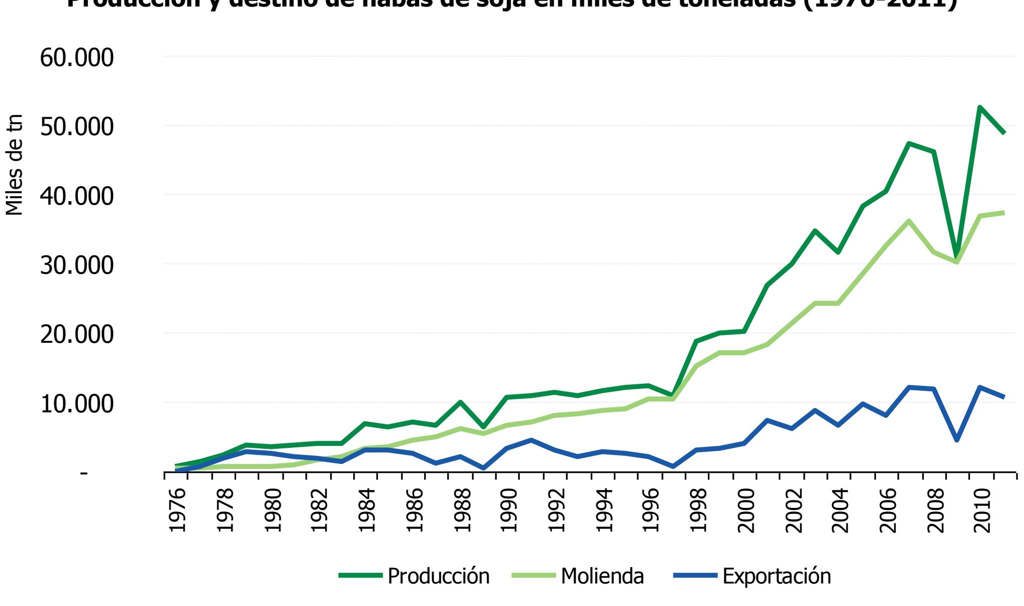
mía argentina en función de la fuerte expansión de la producción, procesamiento y exportaciones del complejo sojero. En la segunda sección se estudian con mayor profundidad el nuevo período expansivo acaecido desde la pos-convertibilidad y los cambios en la estructura de negocios del mismo a partir de la introducción del biodiesel en la cadena productiva sectorial. En la tercera sección se analizan los beneficios fiscales y otros incentivos por parte de los gobiernos nacionales y provinciales en los últimos años. La cuarta sección presenta un análisis de la estructura empresarial del sector, evidenciando el elevado nivel de concentración, centralización y extranjerización del capital en la cúpula empresarial. Finalmente, se realiza un estudio del comportamiento empresarial del sector en términos de rentabilidad y política de inversión de siete de las empresas más grandes del sector y una pequeña.

Para ello, utilizamos como fuentes primarias a las memorias y balances de distintas empresas del sector; y como fuentes complementarias las estadísticas públicas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y otras fuentes públicas y privadas.

1. La consolidación del complejo oleaginoso en la economía argentina (1970-2012)

Durante la década del setenta del siglo pasado se produjo un crecimiento vertiginoso de la siembra de soja en Argentina, impulsado por la disposición de un nuevo "paquete tecnológico" que incluyó semillas transgénicas, siembra directa y el uso de nuevos fertilizantes y herbicidas, a la par que se reconfiguraba la demanda de alimentos a nivel mundial. El gráfico 1 muestra precisamente el incremento prácticamente continuo de la producción de soja para el total país en el largo plazo.

Gráfico 1
Producción y destino de habas de soja en miles de toneladas (1976-2011)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

La producción de soja estuvo orientada desde sus inicios al mercado externo, directamente como habas sin procesar o como aceites en bruto y harinas. Durante los años setenta todavía se exportaba el 70% del grano sin procesar, pero a partir de los años ochenta la molienda se consolidó como el principal destino interno de la soja producida en el país. La molienda promedio entre 1981-1990 fue más de 5 veces la respectiva a los años setenta. Durante la década del noventa continuó el crecimiento acelerado de la molienda (más del 180%), mientras que el saldo exportable creció en una menor proporción (+30%). Finalmente, durante los años de la pos-convertibilidad la producción de soja continuó creciendo aceleradamente (+180%), pero la molienda no alcanzó a absorber todo este incremento (+160%), expandiéndose el saldo exportable.

Cuadro 1
Producción y destino de habas de soja en toneladas (1976-2011)

Habas de soja	1976-1980	1981-1990	1991-2000	2001-2011
Producción	2.359.000	6.632.000	13.946.216	38.944.424
Molienda	635.189	3.979.272	11.199.005	29.276.906
Exportación	1.638.780	2.130.550	2.881.430	8.952.265
Mol./Prod.	26,9%	60,0%	80,3%	75,2%
Expo./Prod.	69,5%	32,1%	20,7%	23,0%

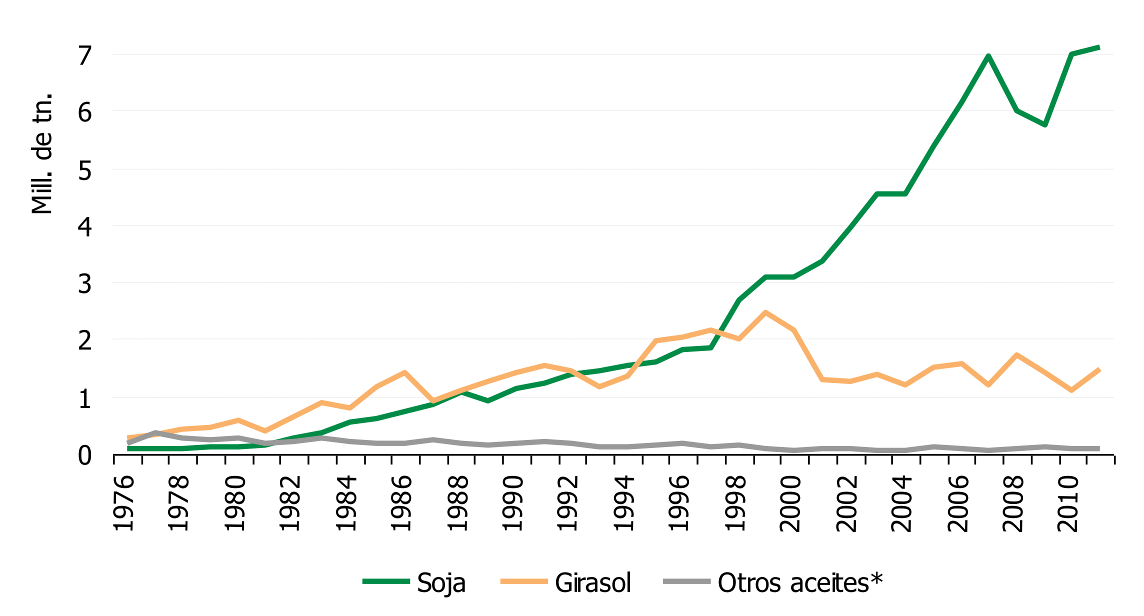
Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

La expansión de la molienda se sostuvo tanto con la instalación de nuevas plantas productoras como con la ampliación de las existentes. Estas instalaciones produjeron un salto en la capacidad instalada del sector, la cual ascendió de 3,7 millones de toneladas anuales en 1973 a 11,5 millones en 1984 y a 14,2 millones en 1988 (Gutman y Feldman, 1989). Se trata de plantas con capacidad de procesar distintos granos oleaginosos pero se han abocado a producir aceites y harinas de soja, y en menor medida de girasol. Así, en las últimas décadas del siglo pasado se cambió el perfil del sector productor de aceites vegetales en Argentina, el cual se había sustentado en la molienda de girasol, lino y maní hasta la década del setenta.

Los gráficos 2 y 3 muestran el incremento acelerado de la producción de aceites y harinas de soja y la escasa relevancia de otros productos oleaginosos (maní, lino, algodón, cártamo y canola)[4]. Incluso la molienda de girasol, que había crecido continuamente hasta fines de la década del noventa, presentó una fuerte caída durante la crisis de fin de siglo (1999-2001), manteniéndose cerca de los 3 millones de toneladas procesadas durante la pos-convertibilidad. Esta evolución contrasta con el prácticamente continuó crecimiento de la producción de derivados de la soja (excepto los años 2008 y 2009, por el conflicto entre el sector agropecuario y el gobierno nacional y la sequía; respectivamente).

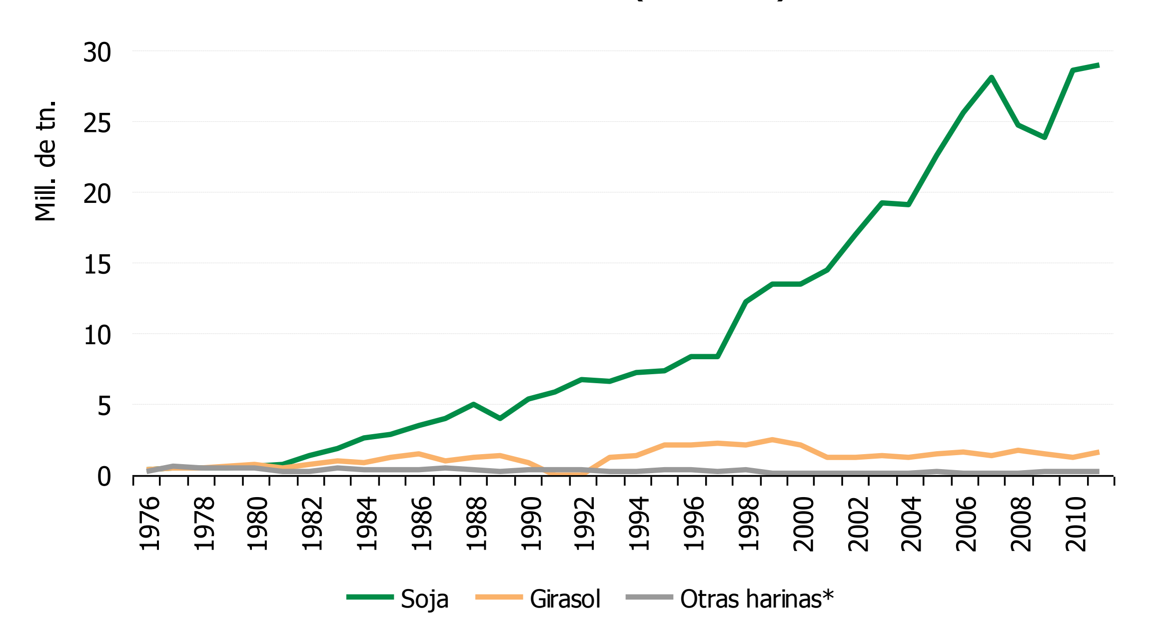
4 Nótese que la producción de aceites de soja superó a la de girasol más tarde que las harinas (en los aceites hacia fines de la década del noventa y en las harinas a principio de los ochenta). Esto es así porque los rendimientos promedio en aceite y pellets por tonelada de grano de soja son de 18 y 80% respectivamente, mientras que los mismos guarismos para girasol son 41% y 44% (Gutman y Feldman, 1989).

Gráfico 2
Evolución de producción de aceites de soja, girasol y otros
En miles de toneladas (1976-2011)



* Incluye aceites de algodón, canola, cartamo, maní y lino.
Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Gráfico 3
Evolución de producción de harinas de soja, girasol y otras
En miles de toneladas (1976-2011)



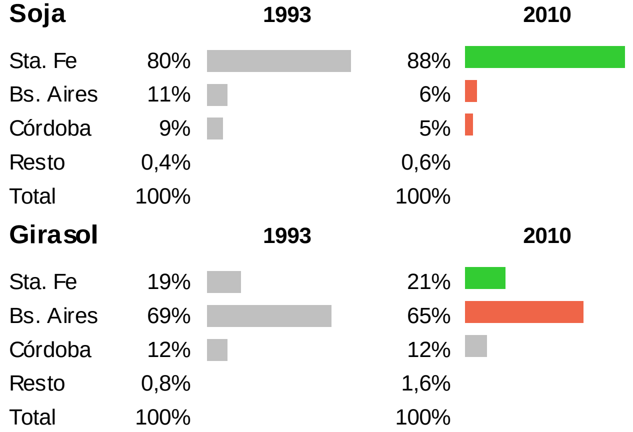
* Incluye harinas de algodón, canola, cartamo, maní y lino.
Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Durante los años noventa la estrategia de las firmas oleaginosas estuvo orientado a consolidar las ventajas de escala en la producción a partir de la integración vertical del procesamiento industrial con las etapas de transporte terrestre, marítimo y fluvial, acopio y almacenamiento, e infraestructuras comerciales y financieras (Gutman y Gorenstein, 2005). Esto provocó

el desplazamiento del polo aceitero sojero en la provincia de Santa Fe hacia la ribera del río Paraná en el sur de la provincia de Santa Fe (Puerto San Martín-General Lagos), cerca de las zonas de producción agraria, donde se asentaron con puertos privados, lo que marca la reorientación definitiva de la industria hacia los mercados externos. Por su parte, las aceiteras con mayor especialización en el procesamiento de aceite de girasol se establecieron en Bahía Blanca, provincia de Buenos Aires.

El cambio del perfil espacial de la industria aceitera se puede observar en el gráfico 4. La molienda de soja se concentró en una sola provincia, Santa Fe, la cual representaba el 80% de la molienda total en 1993 y el 88% en 2010. Respecto a la molienda de girasol la provincia de Buenos Aires es la de mayor concentración, con el 65% de la molienda total en el año 2010. De todas maneras, la provincia de Santa Fe incrementó su participación al pasar del 19% en 1993 al 21% en 2010.

Gráfico 4
Distribución de la molienda de soja y girasol por provincias
Años seleccionados

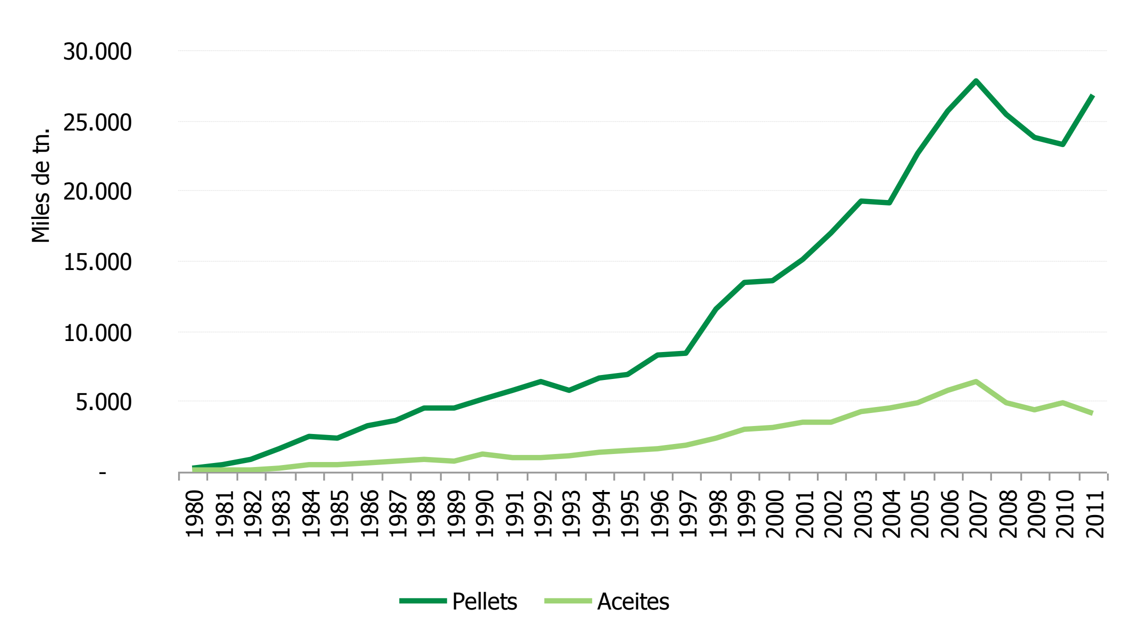


Fuente: elaboración propia en base a datos de http://www.ciaracec.com.ar.

El gráfico 5 muestra la evolución de las exportaciones argentinas de los derivados de la soja. Al compararlas con la producción de estos productos podemos observar como el complejo oleaginoso estuvo orientado prácticamente por completo al mercado externo desde su nacimiento. De hecho desde los años noventa las exportaciones de estos productos representaron siempre más del 95% de su producción (Cuadro 2), con la excepción del aceite en el último quinquenio que cayó al 85% por la irrupción del biodiesel como otro subproducto a partir de 2006. De esta manera el complejo industrial sojero se consolidó como el sector industrial exportador más dinámico, encabezando las exportaciones industriales desde 1984 (Gutman y Feldman, 1989).[5] Cabe señalar que se trata de exportaciones de aceites sin refinar y de harinas para engorde de animales en el exterior. Esto significa que el valor agregado a nivel local es escaso y que los eslabonamientos productivos posteriores se realizan en los países de destino.

5 Las exportaciones de la industria aceitera en su conjunto pasaron de 233,8 millones de dólares en 1973 a 1560,8 millones en 1984. En 1984 la industria aceitera se convirtió en la principal industria exportadora del país, cuyas exportaciones pasaron de representar el 11% de las exportaciones industriales en 1973 a 35% en 1984 (Azpiazu, Bisang, Kosacoff, 1987).

Gráfico 5
Evolución de las exportaciones de aceites y harinas de soja
En miles de toneladas (1980-2011)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Cuadro 2
Participación de las exportaciones sobre producción en toneladas.
Promedios quinquenales

Expo./Prod.	1991-1995	1996-2000	2001-2005	2005-2010
Soja	26%	15%	23%	20%
Aceite de soja	96%	96%	94%	85%
Harina de soja	96%	97%	97%	97%

Fuente: elaboración propia en base a datos de http://www.ciaracec.com.ar.

Las causas de esta dinámica exportadora son variadas y obedecen a cambios en el ámbito internacional relacionados con las nuevas aplicaciones de la soja en la alimentación animal, basada en harinas proteicas derivadas de la soja, especialmente impulsadas por el cambio de modelo de producción animal europea a partir de la posguerra; el abandono parcial del esquema de autoabastecimiento en base a la agricultura familiar de los países de Europa del Este y de China; el crecimiento económico sostenido de los países de desarrollo intermedio -especialmente China e India- y la consecuente ampliación y diversificación del consumo de vastos sectores poblacionales de estos países; finalmente, de la consolidación de la idea de "seguridad alimentaria" como objetivo central en las agendas políticas de los gobiernos con impacto en el comercio mundial (Bisang et al, 2009).

Este análisis de largo plazo del sector nos permite considerar que el mismo tuvo un comportamiento diferenciado de otras industrias en las últimas décadas, el cual no fue afectado por los distintos períodos recesivos, ni por las políticas adversas al sector industrial durante el últi-

mo cuarto del siglo pasado. Por tanto, nos estamos refiriendo a un sector que asentado en condiciones ventajosas del mercado mundial, en las ventajas comparativas naturales y, como veremos, en diversos beneficios otorgados por el Estado, fue uno de los más privilegiados y que además pudo expandirse con tasas de crecimientos por encima del promedio industrial.

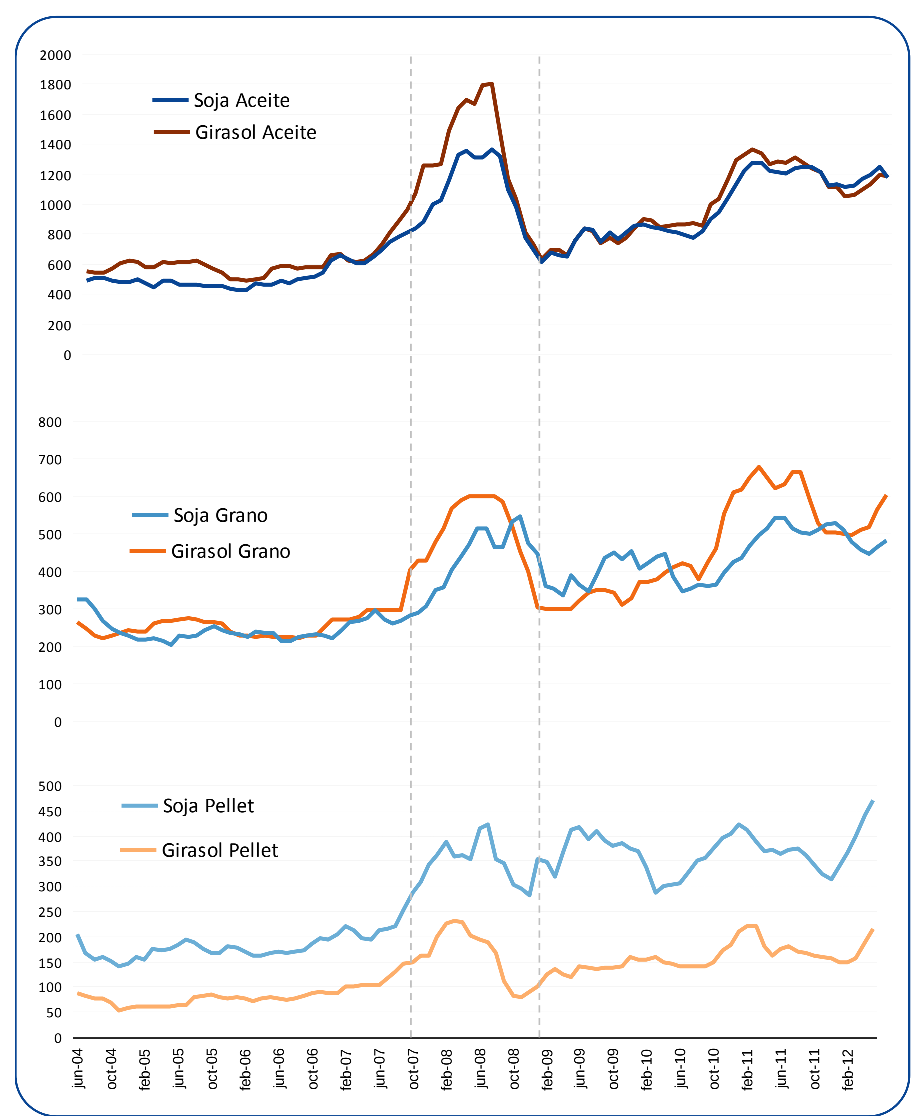
2. El complejo sojero durante la pos-convertibilidad

La traumática salida de la convertibilidad argentina en enero de 2002 cambió el panorama socio económico del país, generando en lo inmediato que vastos conjuntos de la población cayeran en la pobreza, mientras que en simultáneo otros sectores económicos se vieran ampliamente favorecidos por la nueva coyuntura. El principal aspecto que delineó la nueva configuración macroeconómica fue el tipo de cambio que, al despegarse muy velozmente de su ancla respecto del dólar, cambió el patrón de precios relativos de la economía, dejando los salarios muy rezagados (en términos internacionales) mientras que los productos transables quedaron acoplados al mercado mundial. La consecuencia inmediata de este veloz proceso fue que los sectores más directamente vinculados al mercado externo consiguieron aprovecharse de este diferencial y obtener ganancias extraordinarias. En particular, el sector exportador de cereales y granos lograría, incluso con la aplicación de derechos a la exportación, obtener ganancias que se distribuyeron con pingües resultados todo a lo largo de la cadena de producción.

Entonces, el sector oleaginoso vivió un nuevo período de fuerte expansión. Los altos precios de la soja y sus derivados (gráfico 6) producto del crecimiento acelerado de la demanda de productos oleaginosos, especialmente desde China, y de la consolidación de los mercados de granos como destino de operaciones especulativas por parte de grandes fondos financieros internacionales, especialmente desde el inicio de la crisis internacional de 2008, impulsaron nuevas inversiones, incrementando la capacidad instalada de molienda, tal como lo muestra gráfico 7.

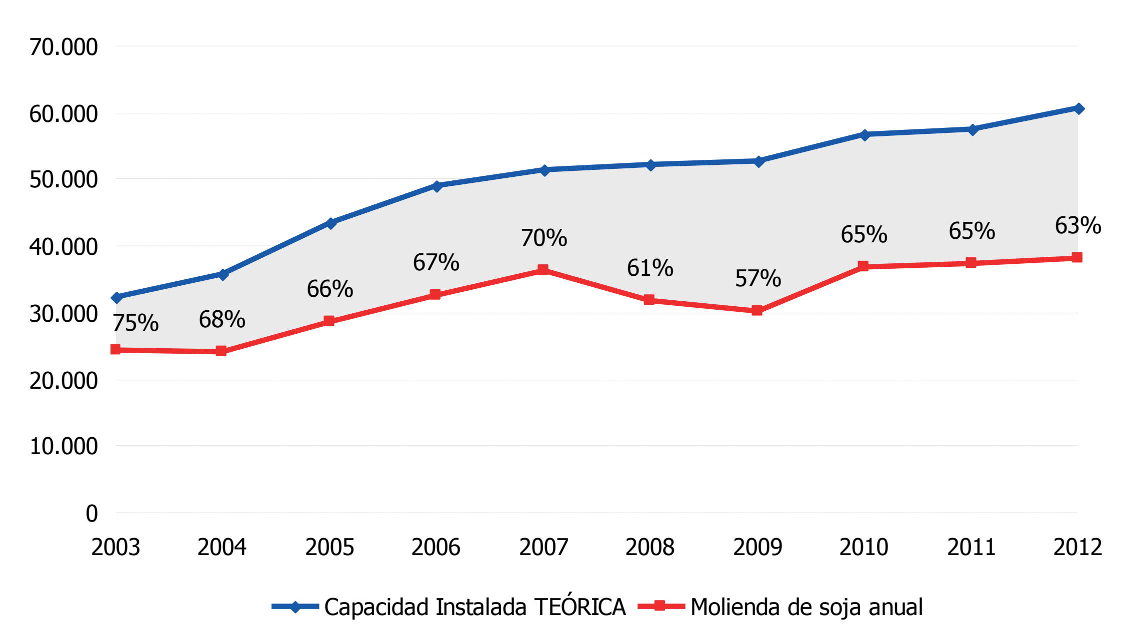
Los precios de los productos exportados se rigieron (y se rigen) por el valor de cotizaciones en mercados internacionales, con absoluta independencia de sus costos de producción. Esta sola condición habría permitido la obtención de importantes ganancias. Sin embargo, hacia 2007 los precios internacionales de las commodities en general y de las agrícolas en particular tuvieron un alza constante de precios que llevó, a mediados de 2008, a batir los récords históricos de cotización en varios cereales. Luego del colapso del sistema financiero estadounidense, estos precios volvieron a deambular por sus carriles normales hasta el año 2011 en el cual nuevamente se establecieron a un nivel inusualmente alto, llegando a batir nuevos récords históricos en el mes de julio de 2012.

Gráfico 6
Evolución de los precios del complejo aceitero
En dólares corrientes (junio 2004-abril 2012)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Gráfico 7
Molienda y capacidad instalada de habas de soja
En millones de toneladas (2003-2012)

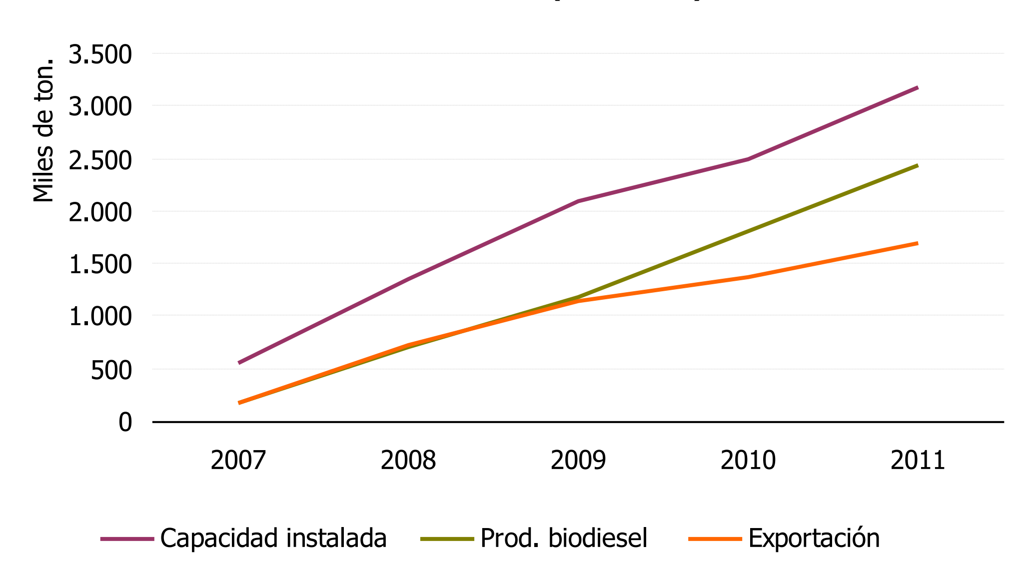


Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA y Bolsa de Comercio de Rosario.

En los años recientes se ha difundido a nivel mundial una política de incorporación de recursos “renovables” en las matrices energéticas nacionales. Dentro de las energías renovables las que tuvieron mayor difusión, impulsadas por distintas políticas de fomento por parte de los gobiernos, fueron las basadas en el uso de biocombustibles, dentro de las cuales se encuentra el biodiesel producido en base a aceite de soja. Estos procesos impulsaron el establecimiento acelerado de plantas de biodiesel en Argentina gracias a, como veremos, políticas de promoción altamente beneficiosas para las empresas.

La producción de biodiesel en Argentina estuvo orientada en un primer momento exclusivamente a la a la exportación (2006-2009), cuya demanda provino de la Unión Europea. A partir de 2010, tras la implementación del corte obligatorio del gasoil con biodiesel, el crecimiento de la producción se explicó principalmente por el incremento de la demanda interna (gráfico 8).

Gráfico 8
Evolución de la capacidad instalada, producción y exportaciones de biodiesel
En miles de toneladas (2007-2011)

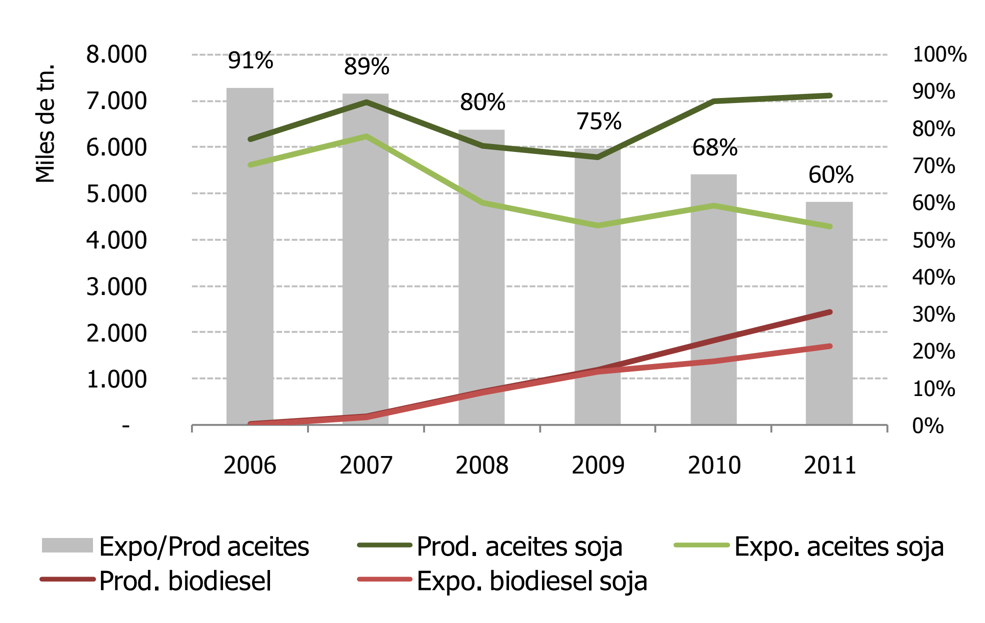


Fuente: elaboración propia en base a Carbio, Secretaría de Energía y USDA.

El incremento de la producción de biodiesel y la caída de la demanda externa de aceites por parte de China implicaron un cambio en la estructura del sector oleaginoso. En el año 2010 China impuso restricciones a la compra de aceites de soja provenientes de Argentina argumentando deficiencias en la calidad, lo que significó una abrupta caída de la exportaciones a dicho país en un solo año (pasaron de 1,9 millones de toneladas a 224 mil toneladas entre 2009 y 2010). Esta caída de la demanda de aceite por parte de China fue compensada parcialmente por el incremento de la demanda de Irán e India durante el 2010, pero en 2011 las toneladas exportadas cayeron un 10%, a niveles más bajos que los registrados durante la sequía de 2009.

Al mismo tiempo, la demanda interna de aceite de soja se incrementó de forma acelerada en función de la mayor producción de biodiesel, ya que el primer producto es utilizado como principal materia prima del segundo. El gráfico 9 muestra justamente el cambio en la composición de la estructura productiva del complejo. Las toneladas de aceites exportadas como porcentaje de la producción cayeron continuamente a partir de 2008, momento en el cual empieza a acelerarse la producción de biodiesel.

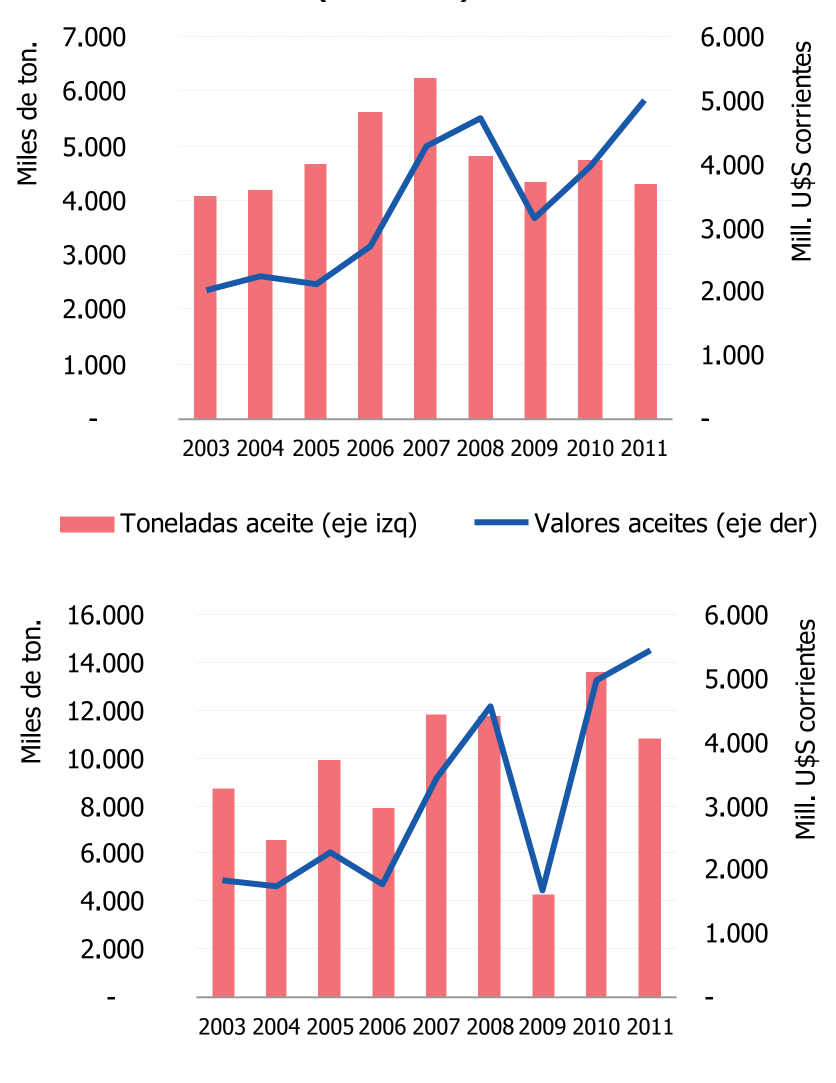
Gráfico 9
Producción y exportaciones de aceites de soja y biodiesel
En miles de toneladas (2006-2011)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA y USDA.

A pesar de la caída en volumen de las exportaciones de soja y de aceites de soja entre 2010 y 2011, los altos precios registrados permitieron que las exportaciones medidas en dólares corrientes se incrementaran en el mismo período, lo que se tradujo en un nuevo récord en los valores totales exportados del complejo oleaginoso.

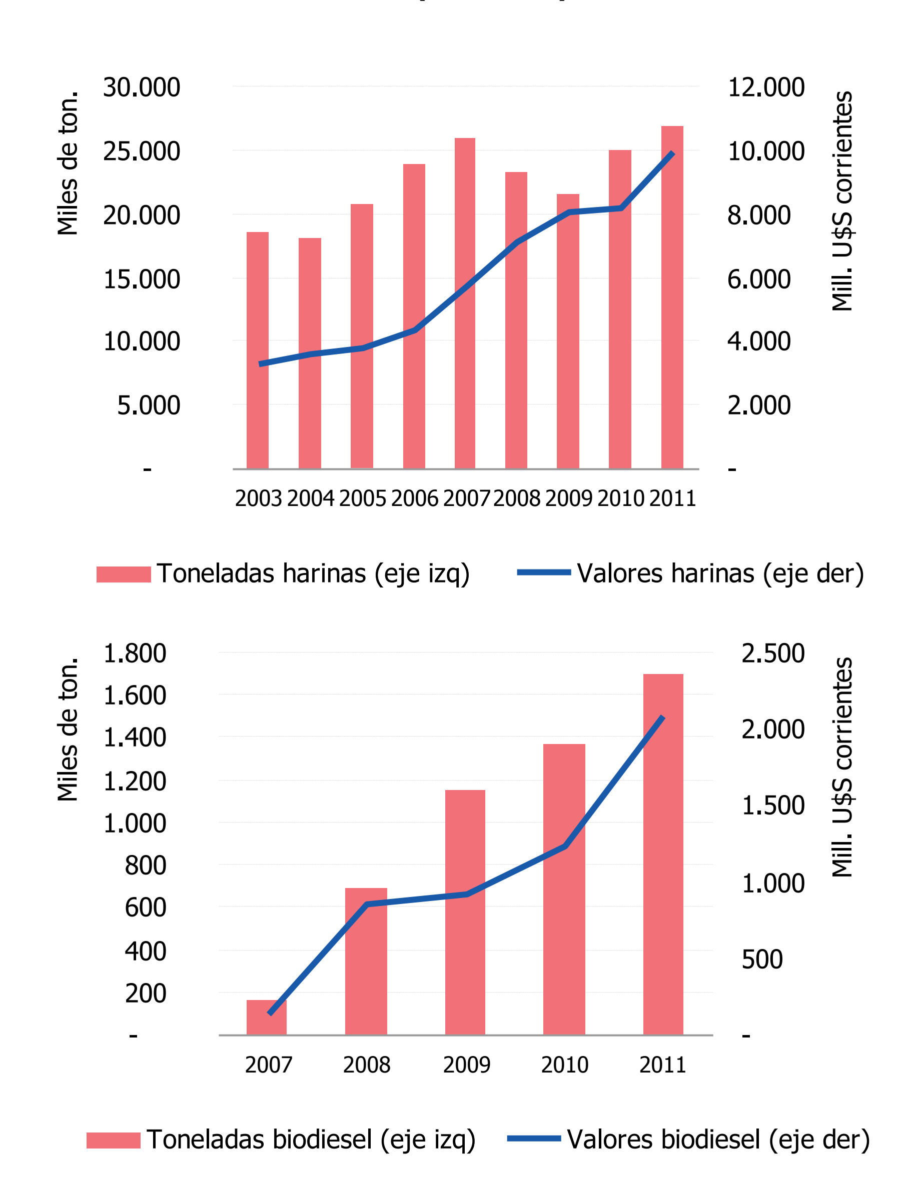
Gráfico 10
Exportaciones de soja y aceite de soja en toneladas y valores corrientes (2003-2011)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Los valores exportados de harinas de soja y biodiesel, por su parte, vienen mostrando un incremento continuo durante la pos-convertibilidad. En el caso de las harinas, la sequía de la campaña 2008-2009 sólo significó una caída en los volúmenes exportados mientras que las exportaciones en valores corrientes se mantuvieron constantes en 2009 con relación a 2008, y luego crecieron continuamente en volúmenes y en cantidades. Las exportaciones de biodiesel crecieron continuamente en volúmenes y cantidades desde 2007.

Gráfico 11
Exportaciones de harinas de soja y biodiesel en toneladas y valores corrientes
(2003-2011)



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA, Carbio y Secretaría de Energía.

En definitiva, los altos precios de todos los bienes del complejo oleaginoso y la caída compensada de la exportación de aceites por el incremento de las exportaciones de biodiesel explican por qué el complejo sigue siendo el más dinámico en término de exportaciones en la economía argentina. La participación del complejo oleaginoso en las exportaciones totales argentinas aumentó de un 21% en 2006 a un 26,2% en 2011 (INDEC, Exportaciones según complejos exportadores; Años 2006-2011). Se trata, como dijimos, de un complejo cuyos productos industriales están acotados a las primeras etapas del proceso productivo, cuya transformación industrial se completa en el exterior (carnes, lecitinas, aceites refinados para consumo y otros alimentos como leche, margarina en base a soja). Entonces el patrón de desarrollo industrial no se modificó sustancialmente con la fuerte expansión del complejo durante la pos-

convertibilidad. Como afirman Bisang et al (2009), Argentina continúa exportando productos "commodities", por lo que el país sigue estando cercano a la etiqueta de "granero del mundo".

3. Beneficios fiscales

La política de dólar alto que el Estado supo mantener desde 2003 en adelante, otorgó un beneficio notable debido a la separación entre ventas al exterior valuadas en moneda internacional y costos en el interior en pesos. La política de aplicación de retenciones morigeró notablemente el efecto del valor del tipo de cambio en las ganancias del sector, pero sin llegar nunca a horadar las enormes tasas de ganancia que se verificaron en la pos-convertibilidad.

En las décadas de 1970 y 1980, las empresas aceiteras acudieron en muy escasa medida a los beneficios de la promoción industrial en comparación con otros sectores industriales: entre 1974 y 1987 sólo cinco empresas se habían acogido a los beneficios promocionales por las leyes 20560/73 y 21608/77, representando menos del 1% de las inversiones aprobadas (con una inversión de 56 millones de dólares sobre un total de aproximadamente 7.000 millones) y el 0,6% de los puestos de trabajo (apenas 360 puestos industriales sobre un total de 56.400) (Gutman y Feldman, 1989). En este período, el principal estímulo fue el diferencial impositivo acordado a las exportaciones de granos y subproductos: derechos de exportación y reembolsos fueron un factor determinante para fomentar el procesamiento local de granos.

Fue durante la pos-convertibilidad cuando la promoción industrial alcanzó de lleno al sector oleaginoso. Sin perjuicio del mantenimiento de un tipo de cambio real multilateral muy elevado respecto de los niveles de la década de 1990, desde diversos niveles del Estado se intentó promover la industrialización de manufacturas de origen agropecuario relacionadas en el complejo oleaginoso con diversas modalidades y apuntando a dos etapas distintas de la producción. Entendemos como beneficios fiscales entonces las diversas formas en las cuales el Estado intervino a favor de la promoción de las actividades de industriales de este complejo, las cuales han sido de dos tipos. Por un lado, a través de la creación de regímenes de apoyo directo, con préstamos, créditos o concesiones. En segundo lugar, a través de mecanismos que desgravaron el todo o alguna parte de la actividad, otorgando ventajas adicionales a las que podría ofrecer el mercado y sobre todo creando diferencias con otras industrias o complejos industriales que debieron seguir tributando de manera normal. En ambos casos, los beneficios otorgados provinieron tanto desde el ámbito nacional como desde los distintos ámbitos provinciales (recordemos que el grueso de los establecimientos se encuentran en la provincia de Santa Fe).

El primer tipo de beneficio fiscal que conviene destacar es entonces el de los regímenes de apoyo directo. La ley 25.924 de Promoción de Inversiones en Bienes de Capital y Obras de Infraestructura fue sancionada en diciembre de 2004 y estuvo vigente entre octubre de ese año y fines de septiembre de 2007 (luego prorrogada hasta 2010) aprobó beneficios fiscales para proyectos de inversión, concretamente amortización acelerada de bienes de capital para el pago

de impuesto a las ganancias y devolución anticipada del IVA por la compra de estos bienes. Los cupos fiscales fueron (al cabo de los seis llamados a concurso de inversiones) de 10.000 millones de pesos, esto es, se autorizaron inversiones por ese monto, lo que determinó un beneficio fiscal de aproximadamente 1.750 millones de pesos (Azpiazu y Schorr, 2010). Este régimen favoreció directamente a los sectores exportadores, entre ellos el complejo oleaginoso, cuyos mercados claramente incentivaban las inversiones sin necesidad de apoyo estatal.

Los beneficios otorgados por el régimen fueron cuantiosos. El complejo oleaginoso que aportó la cuarta parte de las inversiones promovidas por el régimen de la citada ley, se alzó con el 14% de los beneficios fiscales, por un total de 250 millones de pesos (Azpiazu y Schorr, 2010).

Cuadro 3
Distribución de las variables del régimen establecido por la ley 25.924, en miles de pesos.

Grupo	Beneficio Fiscal		Inversión sin IVA		Empleos generados
Urquía*	59.881,8	3,4%	819.218,4	8,3%	98
Cargill	89.670,3	5,1%	872.339,4	8,9%	266
Molinos Río de la Plata	66.223,3	3,8%	559.617,5	5,7%	117
Louis Dreyfus	32.044,6	1,8%	300.171,7	3,0%	40
Subtotal	**247.820,0**	**14,1%**	**2.551.347,0**	**25,9%**	521
Resto	1.509.022,0	85,9%	7.291.576,6	74,1%	7.260
Total	**1.756.842,0**	**100%**	**9.842.923,6**	**100%**	7.781

*incluye un proyecto de Terminal 6, co-controlada con Bunge Argentina
Fuente: Azpiazu y Schorr (2010: 282)

Según destacan Azpiazu y Schorr (2010: 280) esta promoción industrial "propició la consolidación oligopólica de grandes agentes locales y, en ese marco, la profundización del proceso de concentración económica y centralización de capital en el país". Estos autores, agregan también que estos proyectos tuvieron un bajísimo impacto en la creación de empleo directo, lo cual se acentúa en el caso del complejo sojero. El Cuadro 3 nos muestra que los proyectos relacionados con el complejo significaron el 26% del total de la inversión, pero sólo generaron el 6,7% del empleo total.

El segundo tipo de beneficio fiscal es el que desgrava parte de la actividad. En particular, este tipo de beneficios se exacerbó a partir de la idea de propiciar la producción de biodiesel por las empresas aceiteras, ya que desde el Estado Nacional y desde distintos estados provinciales se avanzó con una copiosa legislación que benefició desmedidamente a los nuevos proyectos del complejo oleaginoso que se destinaran a producir diesel a partir de aceite de soja.[6] En principio, la Ley 26.093 del año 2006 para la regulación y promoción del biodiesel, otorgó a

6 El biodiesel se produce a partir del aceite de soja en proceso llamado transeseterificación, al mezclarlo con metanol y nitrógeno; en el mismo proceso se produce conjuntamente glicerina en la proporción que se haya agregado metanol. El aceite de soja es el principal insumo (se usa aproximadamente 1,03 tn de aceite en la producción de 1 tn de biodiesel, conjuntamente con 150 kg de metanol) por lo que existen notorias economías de escala al integrar verticalmente la producción de biodiesel en el mismo predio en el que se produce la molienda de soja. Aunque la mayoría de las empresas crearon plantas de biodiesel al amparo de la nueva legislación, las sucesivas re reglamentaciones de ley previeron que el precio oficial incluyera flete y desestimara por completo el valor de la glicerina.

todos los proyectos que se aprobaran la posibilidad de la amortización acelerada de bienes de capital y el no pago del IVA. Adicionalmente, las regulaciones de esta ley por la AFIP fijaron un porcentaje mínimo de biodiesel que debería contener todo el gas-oil comercializado en Argentina, con un precio fijado mediante una fórmula que hizo que el mismo estuviera por encima del precio internacional durante mucho tiempo. El *corte* mínimo del biodiesel fue originalmente del 5% para luego (año 2010) pasar a ser del 7%, lo que en la práctica implicó garantizar un mercado para las empresas productoras de biodiesel. Adicionalmente, la ley previó la exención del impuesto sobre los combustibles y la posibilidad de excluir de la base imponible del impuesto a la ganancia mínima presunta los bienes afectados a los proyectos promovidos.

A la ley nacional se le sumaron una cantidad importante de leyes provinciales que desgravaron completamente y por lapsos de entre 10 y 15 años a las empresas que iniciaran proyectos relacionados con el biodiesel de prácticamente la totalidad de los impuestos provinciales. El caso de la provincia de Santa Fe (Ley 12.692, año 2006) es paradigmático: en la provincia en la cual se asientan la mayoría de las empresas aceiteras de primera línea, las cuales probablemente no necesitaran más incentivos que los de mercado, se concedió a los proyectos de procesamiento de biodiesel la exención de todos los tributos provinciales por 15 años: ingresos brutos, impuesto inmobiliario, impuesto de sellos e impuesto a la patente sobre vehículos. Pero a esta exención debemos sumar que la ley autoriza al poder ejecutivo provincial a entregar predios sin cargo en comodato o locar a precio preferencial, construir la infraestructura básica que necesiten las plantas y conceder créditos a tasas preferenciales. Adicionalmente, se instaló un cargo de $0,20 a todos los usuarios del servicio eléctrico de la provincia para financiar estos proyectos. En otras palabras, la ciudadanía de la provincia de Santa Fe subsidió directamente a las grandes corporaciones del sector oleaginoso en actividades que, como muestra el Cuadro 3, no son precisamente grandes generadores de empleo.[7] A pesar de que este régimen parezca en extremo beneficioso para el sector, no le van muy a la zaga los planteados en las provincias de Córdoba (Ley 9.397 de 2007), de Buenos Aires (Ley 13.719 de 2006) o de Santiago del Estero (Ley 6.759 de 2005).

Finalmente, un incentivo que resultó determinante para la instalación de empresas de biodiesel a partir de 2007 fue el diferencial entre derechos de exportación para los demás productos de la cadena productiva de la soja (35% para habas y 32% para aceites y harinas) con relación a los del biodiesel (la tasa de retención efectiva es de 14,27%).

4. Concentración, centralización y extranjerización del capital

La expansión del complejo ha sido liderada por grandes empresas transnacionales y algunas empresas nacionales, en general pertenecientes a grupos económicos, que han avanzado

7 En rigor, el Cuadro 33 habla de los proyectos relacionados con el aceite. Las plantas de biodiesel generan aún menos empleo que las de aceite dado que el proceso es más sencillo.

sobre las empresas cooperativas y regionales que caracterizaban a la actividad hasta la década del setenta[8]. Como dijimos la capacidad instalada creció sustancialmente durante los años setenta y primeros años de los ochenta, con la instalación de grandes plantas industriales integradas principalmente sobre el río Paraná en la provincia de Santa Fe y en Bahía Blanca. Este proceso de inversiones fue liderado por pocas empresas que invirtieron en múltiples plantas de gran dimensión, al mismo tiempo que desaparecieron muchas empresas y se produjo una caída en el empleo y producción de las más pequeñas (Gutman y Feldman, 1989). El Cuadro 4 muestra la fuerte presencia de capitales nacionales, especialmente grupos familiares, en el ranking de empresas ordenadas por capacidad productiva en el año 1984. Dentro de las diez primeras empresas y grupos económicos nueve eran de capital nacional, incluyendo una empresa cooperativa, y solamente una empresa extranjera (Alinsa, filial de Cargill en Argentina) se encontraba en la cúpula empresaria. En conjunto estas empresas y grupos económicos concentraban el 70% de la capacidad de molienda total de la industria aceitera.

Cuadro 4
Ranking de empresas por capacidad de molienda instalada en miles de toneladas

1984		Miles Tn.		2004		Miles Tn.		2010		Miles Tn.	
Vicentín	N	1.776	15%	Bunge Argentina[4]	E	4.521	13%	Cargill	E	8.646	15%
Grupo Flia. Moreno[1]	N	1.089	25%	Cargill	E	4.191	24%	Molinos Río de la Plata	N	7.095	28%
Alinsa[2]	E	1.017	34%	LDC (Dreyfus)	E	3.960	35%	Terminal 6[5]	N/E	6.600	40%
Grupo flia. Urquía[3]	N	990	42%	Vicentín	N	3.630	46%	LDC (Dreyfus)	E	6.600	51%
Molinos Río de la Plata	N	779	49%	Terminal 6[5]	N/E	2.640	53%	Bunge Argentina[4]	E	4.686	60%
Grupo Guipeba-Tankay	N	561	54%	AGD	N	2.145	59%	Vicentín	N	3.465	66%
IMSA	N	528	58%	Glencore[6]	E	1.700	64%	Oleag. San Lorenzo[7]	N	3.300	71%
Fca. Aceites Santa Clara	N	528	63%	Molinos Río de la Plata	N	1.485	68%	Noble Argentina S.A.	E	3.135	77%
FACA	Coop.	434	**67%**	Nidera	E	1.386	**72%**	Grupo flia. Urquía[3]	N	3.630	**83%**
Oleaginosa Río Cuarto	N	414	**70%**					Nidera S.A.	E	2.211	**87%**
								Glencore[6]	E	1.898	91%
Resto (30 empresas)		3.435	100%	Resto		10.150	100%	Resto (26 empresas)		5.228	100%
Total		11.551		Total		35.808		Total		56.493	

1) Incluye a Oleaginosa Moreno Hnos., La Necochea Quequén y Oleaginosa Oeste.
2) Filial de Cargill.
3) Integrado por AGD y Aceitera Chabás.
4) Absorbió a INDO del grupo André.
5) Joint-Venture entre AGD y Bunge Argentina.
6) Adquirió Oleaginosa Moreno Hnos.
7) Controlada por Vicentín.

Fuente: elaboración propia en base a Gutman y Feldman (1989), Gutman y Gorenstein (2005) y J.J. Hinrichsen.

Una segunda oleada de inversiones se produjo durante los primeros cinco años de la década del noventa, acompañado con un proceso de absorciones y fusiones, lo cual reforzó la tendencia concentradora en el sector (Bisang et al, 2009). En el 2004 sólo nueve empresas y

8 A comienzo de los setenta las cooperativas daban cuenta del 11% de la capacidad instalada del sector, porcentaje que disminuyó al 7% en 1984 (Gutman y Feldman, 1989).

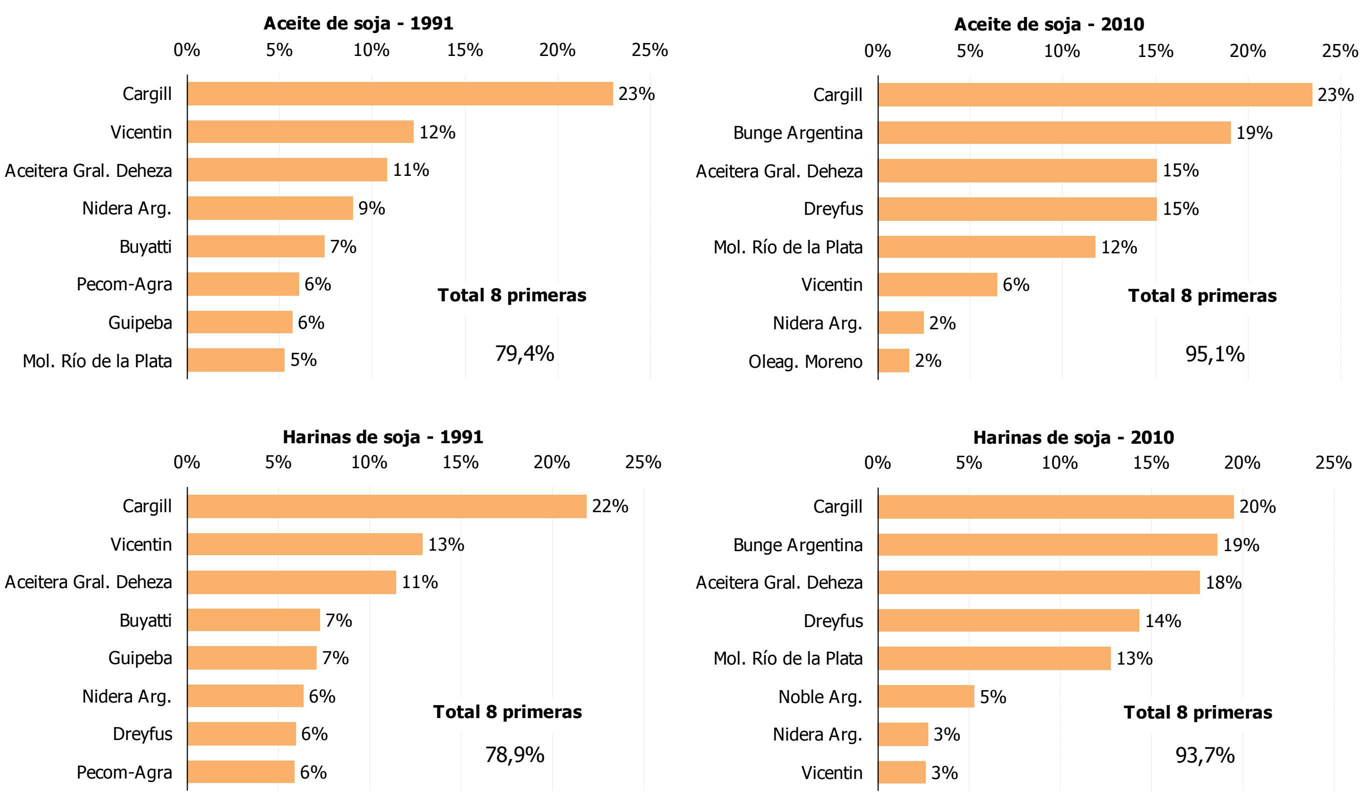
grupos económicos concentraban el 72% de la capacidad instalada. Mientras que en los años ochenta la industria aceitera se mantuvo en mano de empresas de capital nacional[9], a fines de los ochenta y primeros años de los noventa la industria aceitera inició una tendencia hacia la extranjerización. La presencia de empresas extranjeras en la cúpula empresaria aumentó de una a cinco (Bunge, Cargill, LDC, Glencore y Nidera) y un joint-venture (Terminal 6) que incluía a una empresa de capital nacional (AGD) y otra de capital extranjero (Bunge Argentina). Los tres primeros lugares los ocupaban empresas extranjeras con el 35% de la capacidad instalada. Se trata de empresas globales con fuerte presencia en los mercados mundiales e integración en sus procesos productivos (Gutman y Gorenstein, 2005).

Finalmente, durante la pos-convertibilidad se registró una tercer oleada de inversiones, las cuales estuvieron lideradas por las tres transnacionales más importantes del sector (Bunge, Cargill y Dreyfus) y por los tres grupos económicos locales (Vicentín[10], Molinos Río de la Plata y AGD), incrementándose notablemente la concentración del sector. En 2010 las diez primeras empresas y grupos económicos reunían el 87% de la capacidad instalada, 17% más que en la década del ochenta (cuadro 4).

Las exportaciones también evidencian la fuerte y creciente concentración en el sector oleaginoso. Tan sólo ocho empresas concentraban cerca del 80% de las exportaciones de aceites y harinas de soja en 1991, proporción que se elevó al 95% y 94% respectivamente hacia el 2010. Cinco de ellas (Cargill, Bunge Argentina, AGD, Dreyfus y Molinos Río de la Plata) concentraron el 84,4% de las exportaciones de aceite y el 83% de las de harinas el último año considerado (Gráfico 12).

9 En 1984, el 76% del procesamiento estaba en manos de empresas nacionales y sólo el 16% a cargo de empresas extranjeras (Gutman y Feldman, 1989).
10 Esta empresa controla a Oleaginosa San Lorenzo.

Gráfico 12
Ranking de empresas por toneladas de aceites y harinas de soja exportadas 1991 y 2010

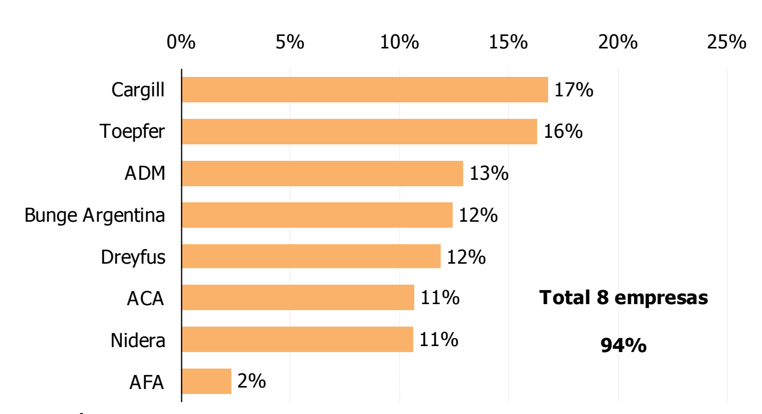


Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Las empresas extranjeras pertenecientes a la cúpula empresaria (Cargill, Bunge, Dreyfus y Nidera) se encuentran entre las más grandes exportadoras de habas de soja (gráfico 13). Las cuatro empresas concentraban el 52% de los granos exportados en 2010. Esta situación contrasta con la de las empresas nacionales procesadoras de granos, las cuales no se especializan en la exportación de granos sin procesar. Las exportaciones de estas últimas representaron en todos los casos menos del 1% de las exportaciones totales de habas de soja en el 2010. Esto está asociado a que las primeras tienen empresas relacionadas en otros países[11], por lo que el nivel de exportaciones está asociado a las estrategias de inserción en las cadenas de valor a nivel global y a otro tipo de estrategias asociadas a la "triangulación" de exportaciones como veremos más adelante.

11 En 2005 las tres mayores empresas mundiales de crushing (Bunge, Cargill y ADM) concentraban el 80% de la capacidad de producción en la Unión Europea y el 75% de la de Estados Unidos (Gutman y Gorenstein, 2005).

Gráfico 13
Ranking de empresas por toneladas de habas de soja exportadas 2010



Fuente: elaboración propia en base a SAGPyA.

Finalmente, la producción de biodiesel también presenta una fuerte concentración y presencia de empresas extranjeras. Entre estas últimas las empresas más grandes son empresas aceiteras radicadas en el país: Glencore[12], Bunge, LDC y Cargill (cuadro 5). Las dos primeras se asociaron con empresas nacionales (Molinos Río de la Plata y Vicentín; y AGD, respectivamente), en emprendimientos conjuntos de producción de biodiesel (Renova y Terminal 6). Estos emprendimientos mixtos y la empresa LDC en conjunto reúnen el 40% de la capacidad instalada.

Las diez primeras empresas del sector, de las 27 empresas existentes actualmente, reúnen el 80% de la capacidad instalada. De estas diez empresas seis son empresas integradas con la molienda, que aprovecharon los cuantiosos beneficios otorgados por el gobierno nacional y los gobiernos provinciales, y el menor nivel de derechos de exportación con relación al aceite de soja exportado.

12 Propietaria de Oleaginosa Moreno SA, que será analizada en la sección siguiente.

Cuadro 5
Ranking de empresas por capacidad instalada de producción de biodiesel en toneladas, 2012

	2012			Toneladas	
1	Renova SA[1]	A	N/E	481.000	15%
2	Terminal 6[2]	A	N/E	480.000	30%
3	LDC Argentina SA	A	E	305.000	40%
4	Patagonia Bioenergìa		N	250.000	47%
5	Cargill	A	E	240.000	55%
6	Unitec Bio		N	230.000	62%
7	Viluco SA		N	200.000	68%
8	Vicentin	A	N	158.400	73%
9	Explora		E	120.000	77%
10	Molinos Rio de la Plata	A	N	100.000	80%
11	Diaser		N	96.000	83%
12	Maikop SA		N	80.000	86%
	15 emp.- menos de 50 mil tn			457.600	100%
	Total			3.198.000	

1) Joint-Venture entre Molinos Río de La Plata-Glencore-Vicentín
2) Joint-Venture entre AGD y Bunge Argentina.

Fuente: Elaboración propia en base a Secretaría de Energía.

5. Análisis a partir de los balances

Una de las maneras de analizar en profundidad este sector económico es a través de la lectura de las propias declaraciones de los actores. Los balances contables presentados por empresas son una representación de la realidad económica y financiera que permite abordar desde una perspectiva poco habitual el comportamiento microeconómico del sector. Los balances son de presentación obligatoria para las sociedades anónimas en Argentina y, al menos teóricamente, son accesibles para el público ante pedido por escrito en la Inspección General de Justicia o ante los Registros Públicos de Comercio de las provincias en las cuales se hallen inscriptas. Adicionalmente, las empresas que cotizan en bolsa deben presentar su balance contable en formato digital.

Sin perjuicio del análisis macroeconómico e histórico, entendemos que es fundamental complementar ambos con la visión que ofrece internarse en las declaraciones contables de las empresas, por una parte, y en las estadísticas que, desagregadas, nos muestran el rol de cada uno de los integrantes del mercado. De todas maneras, no debe soslayarse el hecho de que los balances contables pueden no reflejar fidedignamente la realidad empresarial (y generalmente no lo hacen). Se trata de declaraciones juradas que se asocian al pago de tributos, por lo que no debe subestimarse la capacidad de ingeniería contable (a la cual, mediante costosas empresa de consultoría y management acceden las grandes empresas) para disminuir o sencillamente evadir la carga impositiva. En definitiva, consideramos recomendable cruzar la información ob-

tenida mediante la lectura de balances contables con otra de carácter estadístico que provenga de diversas fuentes públicas.

Para el presente trabajo, hemos analizado un total de 65 balances de 8 empresas que van desde 1998 hasta 2011 inclusive. Las empresas son Bunge Argentina, Cargill SAIC, Nidera SA, Noble Argentina SA, La Oleaginosa de Huanguelén SA, Oleaginosa Moreno Hnos. SA (del grupo Glencore), LDC Argentina SA (ex S.A.E.I.F. Louis Dreyfus y Cía. Ltda.) y Molinos Río de la Plata SA. Las analizadas excluyen únicamente a dos de las más grandes empresas: Vicentín y Aceitera General Deheza.

5.1 Análisis de rentabilidades

El primer aspecto que analizaremos es la rentabilidad de las empresas en las pos-convertibilidad. Desde un punto de vista contable, la rentabilidad puede medirse de maneras diversas, ya que se debe elegir qué variables se deben comparar. En el ámbito de las finanzas encontramos dos grandes comparaciones, que resultan de hacer la división entre Resultados y Activos (ROA) y Resultados y Patrimonio Neto (ROE). Conviene aclarar, de todas maneras, qué resultados son los que se compararán, ya que un balance típico tiene varios renglones, en el Estado de Resultados.

En primer lugar, aparece el resultado bruto, que es la resta simple entre Ventas y Costo de Mercadería Vendida (incluye gastos de producción). Este resultado variará mucho en función de la actividad de la cual se trate, ya que no incluye los gastos de comercialización y gastos administrativos. El resultado operativo es entonces el siguiente renglón, que se obtiene al restar estos gastos del resultado bruto. A continuación se agregan o quitan otros resultados, de los cuales vale la pena destacar los resultados financieros y por tenencia, lo que resulta en los resultados ordinarios. Finalmente, el renglón de los impuestos directos (impuesto a las ganancias) aparece como el último, antes del Resultado Final.

Se ha decidido utilizar el Resultado Operativo, de manera de evitar introducir en el análisis los resultados financieros. Si bien estos últimos son importantes para empresas que se han endeudado, en 22 de los balances analizados (1 de cada 3) el Resultado Ordinario es mayor que el resultado operativo, lo que implica que estas empresas obtuvieron resultados financieros *positivos*. En otras palabras, aunque se espera que empresas del sector productivo se encuentren endeudadas con el sector financiero, muchos balances mostraron ganancias financieras, relacionadas con colocaciones, bonos e intereses activos. De tal manera, el resultado operativo es un reflejo más apropiado del resultado del negocio estrictamente productivo, desestimando los negocios financieros en los cuales se hayan visto involucradas estas empresas.

La observación de la evolución reciente de los Resultados Operativos es una muestra de algunos de los puntos observados a lo largo del trabajo. Los valores nominales son crecientes y mejoran año a año.

Cuadro 6

Resultado operativo nominal, por empresas, 2006 – 2011. En millones de pesos.

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Último / Primero
Bunge	110,4	394,5	1,4	627,4	989,0		9,0
Cargill	1.733,1	6.201,3	4.662,1	3.876,9	3.983,8		2,3
Dreyfus	119,5	386,1	148,5	456,0	597,1		5,0
Molinos	298,1	391,9	723,3	806,9	1.020,1	1.221,0	4,1
O. Moreno		126,2	376,3	229,5	129,8		1,0
Nidera	278,7	346,0	308,0	183,8	528,5	612,5	2,2
Noble	6,9	39,3	69,2	4,8	100,3		14,6
Huanguelen	1,3	1,4					1,1

Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

Los resultados acumulados y sus promedios anuales nos vuelven a mostrar la capacidad de generación de excedente de este sector. Lógicamente, el sector incluye a empresas de distinto tamaño, que replican en esta variable la concentración en las ventas y en las exportaciones. De todas maneras, hay que hacer salvedades. En particular, el caso de la empresa Noble Argentina S.A. es paradigmático. Esta empresa muestra resultados finales (después de pago de impuestos) negativos durante prácticamente la totalidad de la década, lo que resulta extraño al compararla con la evolución de las demás empresas del sector.

Cuadro 7

Resultado operativo nominal acumulado y promedio anual por empresas, 2006 – 2011. En millones de pesos.

Empresa	Res. Operativos acumulados	Promedio anual	Balances analizados
Cargill	20457,2	4091,4	5
Molinos	4461,2	743,5	6
Bunge	2122,7	424,5	5
Nidera	2257,5	376,2	6
Dreyfus	1707,2	341,4	5
O. Moreno	861,7	215,4	4
Noble	220,5	44,1	5
Huanguelen	2,7	1,4	2

Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

De todas maneras, para complementar el análisis, se ha decidido estudiar la rentabilidad partiendo de este resultado operativo presentado. Como se ha destacado, existen dos formas de enfrentar este problema. El primero de ellos es cotejar este resultado operativo respecto del activo, es decir, del valor representado (neto de depreciaciones) por el capital físico y por el valor del capital financiero de corto plazo de cada empresa. Concretamente, hemos definido una variable denominada *Activo Operativo*, que representa únicamente la suma de las cuentas Caja y Bancos, Créditos por ventas, Bienes de Cambio y Bienes de Uso. Esta definición operativa tiene la finalidad de excluir todos los activos que no participan directamente del proceso productivo. De esta manera, podemos comparar los resultados operativos con un valor relacionado, nominal a precios de un año común. La relación de Resultado Operativo respecto a Activo Operativo la denominaremos Rentabilidad Operativa sobre Activos.

Cuadro 8

Rentabilidad Operativa sobre Activos (ROA operativo). Por empresas, 1999 – 2011.

Empresa	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bunge			0,236	0,471	0,204	0,033	0,035	-0,012	0,092	0,039	0,186	0,181	
Cargill			0,761	0,078	-0,002	-0,017	-0,014	0,105	0,632	0,104	0,053	0,043	
Dreyfus	0,064	0,099	0,149	0,427	0,021	0,114	0,148	0,050	0,129	-0,034	0,174	0,091	
Huanguelen						0,483	0,276	0,328	0,218				
Molinos	0,096	0,074	0,097	0,079	0,086	-0,020	0,032	0,047	0,175	0,202	0,196	0,208	0,142
Moreno									0,110	0,101	0,168	0,077	
Nidera					0,091	0,110		0,038	0,090	0,034	0,002	0,132	0,131
Noble							-0,135	-0,079	0,083	-0,035	-0,022	0,119	
Promedio	0,080	0,086	0,310	0,264	0,080	0,117	0,057	0,068	0,191	0,059	0,108	0,121	0,137

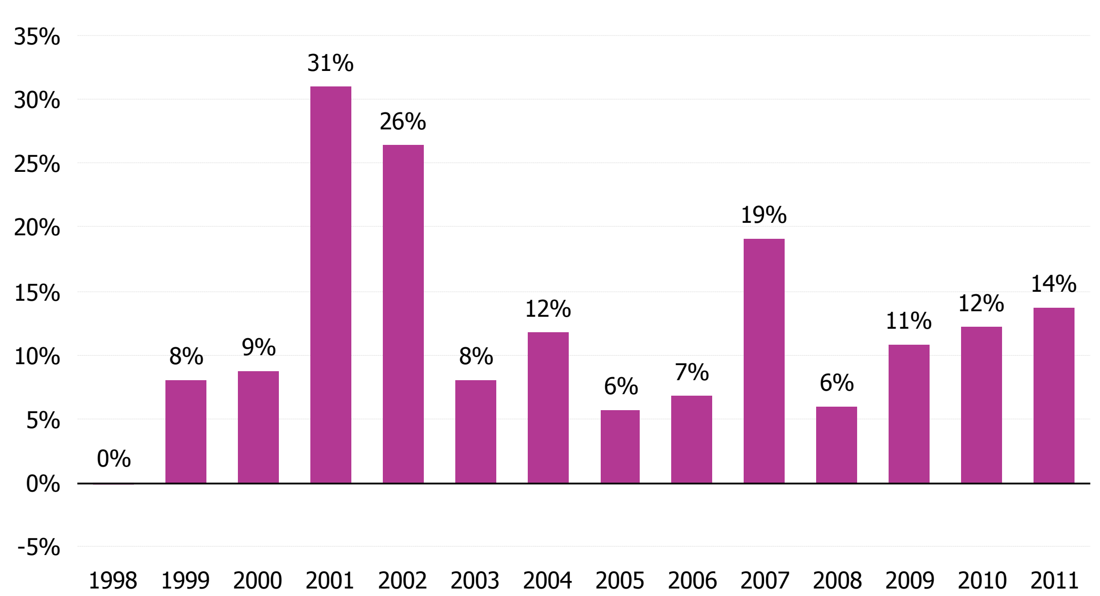
Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

De manera gráfica, nos interesa mostrar el promedio simple del ROA operativo, que esquematiza la forma en la que se desenvolvió, en la pos-convertibilidad, el sector.[13] El año 2007 se ve influido por el particular resultado que obtuvo la empresa Cargill S.A la cual, como hemos visto, presentó en su balance un resultado operativo positivo por más de 6.200 millones de pesos.[14] Independientemente de ello, 2007 fue un año excepcionalmente bueno que vino a prefigurar lo que serían los años finales de la década, en los cuales la rentabilidad operativa culminó en un lento pero constante aumento.

13 El promedio permite evitar el problema de las observaciones negativas que coyunturalmente puedan afectar el desempeño de alguna empresa en particular.

14 Cargill S.A. obtuvo en febrero de 2008 (ejercicio 2007) un resultado final del ejercicio de más de 1.800 millones de pesos, unos u$s 600 millones.

Gráfico 14
Rentabilidad Operativa sobre Activos (ROA operativo). Por empresas, 1999 – 2011.



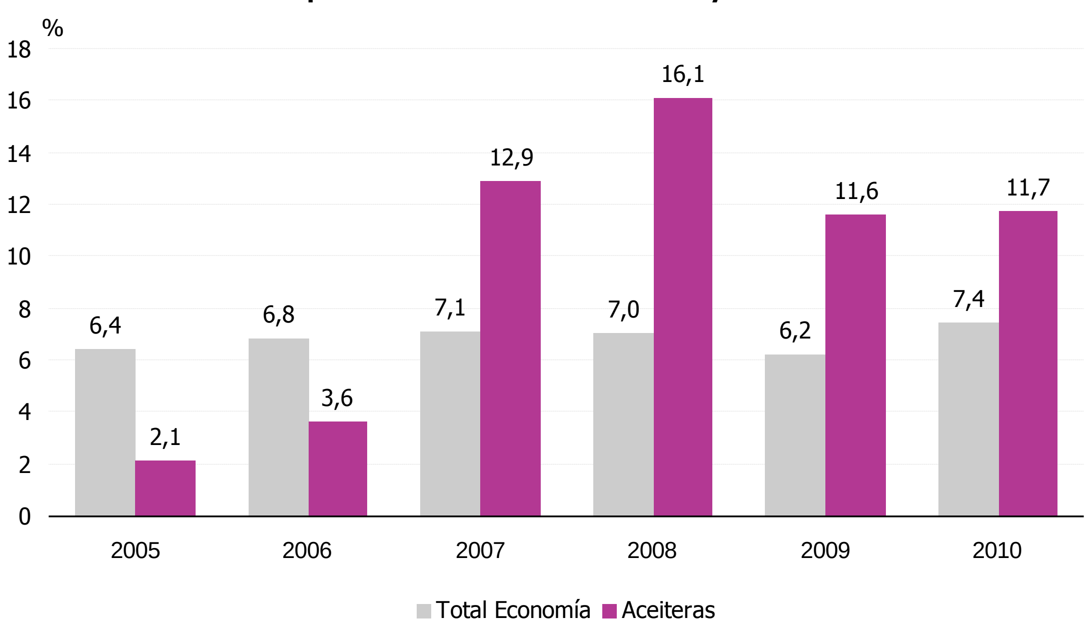
Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

Para tener una noción más acabada del nivel en el que se halla esta rentabilidad operativa, es preciso compararla con otras actividades industriales. La AFIP desde hace unos pocos años ha comenzado a realizar estudios sectoriales a partir de su base de datos de declaraciones juradas del impuesto a las ganancias que incluye una presentación esquematizada de los balances empresarios. En 2012, presentó un informe estadístico que analiza varios aspectos del sector aceitero[15] entre los cuales destacamos el cálculo de la rentabilidad operativa del sector (AFIP, 2012) que es asimilable al que hemos desarrollado en este trabajo, aunque incluye a todas las empresas del sector, muchas de las cuales son pequeñas empresas[16]. Una vez más, es evidente que este sector fue uno de los más rentables en la Argentina de los últimos años.

15 La AFIP encasilla a las empresas en un sector a partir de la declaración que cada una de ellas hace respecto de su "actividad principal". Así, una empresa que se desarrolla en varios mercados simultáneamente, es introducida en las estadísticas tributarias bajo un único sector. Esto podría, eventualmente influir en el resultado calculado, aunque no es posible saberlo sin acceso a las fuentes. Por otra parte, el cálculo de la AFIP es por año calendario mientras que los balances que hemos analizado en el presente trabajo no necesariamente coinciden con el año fiscal

16 La AFIP reconoce en el sector a 33 empresas, de las cuales 15 son micro y pequeñas empresas, aunque apenas tienen el 1% del total de las ventas (AFIP, 2012).

Gráfico 15
Rentabilidad operativa del total de la economía y del sector aceitero



Fuente: AFIP (2012).

Para completar el análisis de rentabilidad, resta mostrar el desempeño del ROE, es decir del resultado respecto del patrimonio neto. En este caso, el resultado que se toma es el Resultado final del ejercicio, debido a que el Patrimonio Neto se ve influido por los resultados de todas las actividades de la empresa. El patrón que se muestra no es tan claro si miramos el promedio, debido a la influencia de valores extremos, como puede apreciarse en el Cuadro 9.

Cuadro 9
Resultado final del ejercicio sobre Patrimonio Neto

Empresa	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bunge			0,298	0,429	-0,103	0,099	-0,417	-2,246	0,405	-0,115	0,413	0,370	
Cargill			0,294	0,091	0,162	0,366	0,218	0,258	0,673	0,248	0,108	0,387	
Dreyfus	0,048	0,080	0,345	0,815	0,133	0,031	0,138	0,097	0,235	0,108	0,169	0,097	
Huanguelen							0,400	0,341	0,193				
Molinos	-0,011	0,047	0,055	-0,104	0,049	0,023	0,045	0,056	0,242	0,177	0,198	0,351	0,202
O. Moreno									0,886	0,156	0,283	0,019	
Nidera					0,128	0,243		0,029	0,153	0,108	-0,331	0,214	0,265
Noble							-2,795	-0,346	0,308	0,065	-0,214	0,411	
Promedio	0,018	0,064	0,248	0,308	0,074	0,152	-0,402	-0,259	0,387	0,107	0,089	0,264	0,234
Promedio 2*	0,018	0,064	0,232	0,267	0,118	0,166	0,200	0,156	0,397	0,159	0,085	0,214	0,234

*El segundo promedio excluye a las empresas Bunge y Noble
Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

De modo gráfico presentamos la evolución del promedio del ROE (Gráfico 16) la cual es, nuevamente, compleja de discernir. La influencia de los valores extremos que muestran las empresas Noble y Bunge afectan sobremanera los valores promedio de los años 2005 y 2006. Gráficamente salta a la vista al comparar los gráficos 16 y 17, en los cuales representamos los valores promedio con y sin estas empresas, respectivamente. Estas empresas presentaron resultados operativos positivos en prácticamente todos los años, pero sus resultados finales fue-

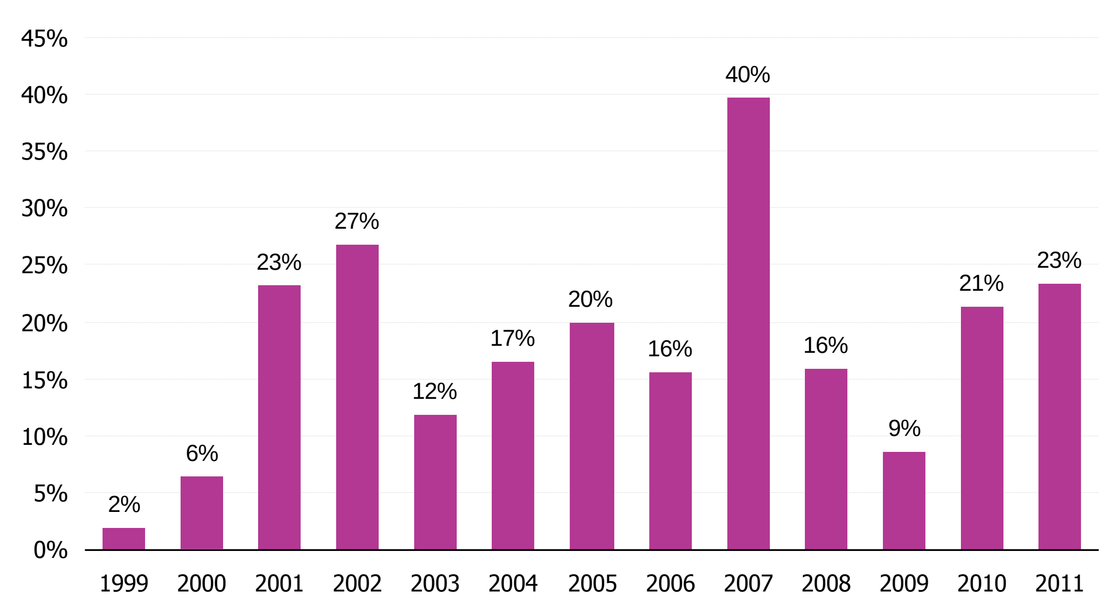
ron negativos para períodos prolongados. Probablemente esto se deba a otras actividades no relacionadas con el sector, aunque el análisis pormenorizado excede las pretensiones de este artículo y queda como agenda de trabajo.

La mirada sobre algún actor en particular permite evaluar con mayor detalle. Hemos elegido tres de aquellos con más observaciones y cuya posición en el mercado es de las principales: Molinos Río de la Plata, LDC Argentina y Cargill que como puede observarse muestran comportamientos muy distintos entre sí (Cuadro 9). Mientras que la primera de estas empresas tuvo resultados finales siempre positivos y crecientes, los vaivenes en las dos últimas implicaron que el retorno sea también cambiante. Por otra parte, cabe aclarar que Molinos RDLP constituye una empresa con una notable diversificación productiva y comercial que la asocia a los vaivenes del mercado interno mucho más que las otras dos, afectadas sin dudas por los movimientos internacionales (esto último puede apreciarse en la caída hasta valores negativos del ROE de Molinos en el año 2002 que no tuvo correlato ni en LDC ni en Cargill).

Gráfico 16
ROE promedio del total de las empresas analizadas, 1999 – 2011

Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas.

Gráfico 17
ROE promedio sin Bunge y Noble, 1999 – 2011



Fuente: Elaboración propia en base a balances de empresas.

5.2 Políticas de inversión

El análisis económico de los balances permite aproximar las políticas de inversión empresariales del sector. A partir de la lectura de los valores mostrados en los anexos referidos a las variaciones en los bienes de uso podemos expresar los valores referidos al alta de bienes de uso con relación a otras variables. El aumento de los bienes de uso es equiparable a la inversión bruta, ya que representa la contabilización de los aumentos de activos físicos, pero sin contemplar el hecho de que los mismos acaso reemplacen activos que se han dado de baja o que simplemente se han depreciado o amortizado por el mero paso del tiempo. La evolución de los últimos años de las altas de bienes de uso puede observarse en el Cuadro 10.

Cuadro 10
Altas de Bienes de Uso, por empresas, en millones de pesos, 2005 – 2011

Alta de Bienes de Uso	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Bunge	93,5	50,0	138,5	168,4	122,8	372,5	
Cargill	446,1	247,1	153,2	283,8	215,1	273,1	
Dreyfus	89,4	171,9	126,2	169,6	65,9	212,3	
Molinos	0,0	126,0	116,5	136,2	118,3	177,6	252,1
Moreno	0,0	0,0	17,0	63,3	6,4	29,4	
Nidera	0,0	36,0	32,3	58,8	59,2	229,5	242,5
Noble	0,0	67,3	31,3	179,9	342,8	241,2	
Huanguelen	0,5	0,0	0,2				

Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas

A simple vista no es sencillo determinar si existe un patrón de inversiones observando esta variable en forma aislada. Las inversiones realizadas durante el último decenio pueden obe-

decer a distintos factores explicativos, por lo que intentaremos esbozar en este artículo relaciones de correlación entre variables que a nuestra consideración se hallan vinculadas: las inversiones, las ganancias (resultado final del ejercicio)[17] y la distribución de dividendos. De todos modos, veremos reducido nuestro análisis a tres empresas representativas, debido a las limitadas posibilidades de exposición, la falta de algunos elementos de información pertinentes (no se posee la totalidad de los balances anuales de las empresas analizadas, no existen posibilidades de acceder a los balances de ciertas empresas nacionales) y al mismo tiempo la decisión de elegir tres de las 4 empresas más importantes del sector en la última década: Cargill, LDC Argentina y Molinos Río de la Plata. De estas, 2 son de capital extranjero y una nacional.

Cargill SA es la empresa que lidera el mercado oleaginoso en la Argentina y una de las principales empresas del rubro a nivel mundial. Durante la década pasada, fue la empresa con mejores resultados y la que más exportó derivados de la soja. En la pos-convertibilidad, esta empresa distribuyó dividendos por más de 3.200 millones de pesos corrientes, lo que supera incluso los amplios resultados obtenidos. Esta política de distribución de dividendos contrasta con la respectiva a la inversión bruta. El valor acumulado de los desembolsos en bienes de uso entre 2003 y 2010 se mantuvo por debajo de los montos de dividendos, especialmente desde 2008.

El caso de Molinos Río de la Plata es distinto. Durante los primeros años de la década, de acuerdo a sus memorias, se decidió no distribuir dividendos como parte de una política de autofinanciamiento para inversiones. Hasta el año 2008 esto fue así, aunque en los últimos 3 ejercicios analizados se hizo un reparto que superó a los propios resultados.

LDC Argentina, por su parte, tuvo una política de distribución de dividendos más moderada, incluso tras la crisis internacional de 2008. Por su parte, las altas de bienes de uso crecieron por encima de los resultados obtenidos evidenciando una política de endeudamiento para sostener las inversiones realizadas.

De todas maneras, las tres empresas analizadas presentan una alta proporción de dividendos acumulados sobre resultados acumulados. En el caso de Cargill, superan el 100% de los resultados, mientras que en LDC y Molinos rondan el 45%.

La observación del modo en el que se repartieron dividendos permite inferir que las políticas de las empresas obedecen a múltiples propósitos que se inician pero no se agotan en los siguientes. En primer lugar, los ciclos políticos y la coyuntura, lo que se evidencia en las cuantiosas sumas que se repartieron tras el conflicto social que aglutinaron las fuerzas de las patronales agropecuarias en contra de los intereses del gobierno en el año 2008. En segundo lugar, debido a que las grandes empresas son actores globales con intereses que trascienden lo que ocurra en Argentina, se puede arriesgar que al inicio de la crisis en los países centrales de 2009

17 En este caso, utilizaremos el RFE y no el Resultado Operativo, ya que el RFE es el que puede efectivamente distribuirse entre los accionistas.

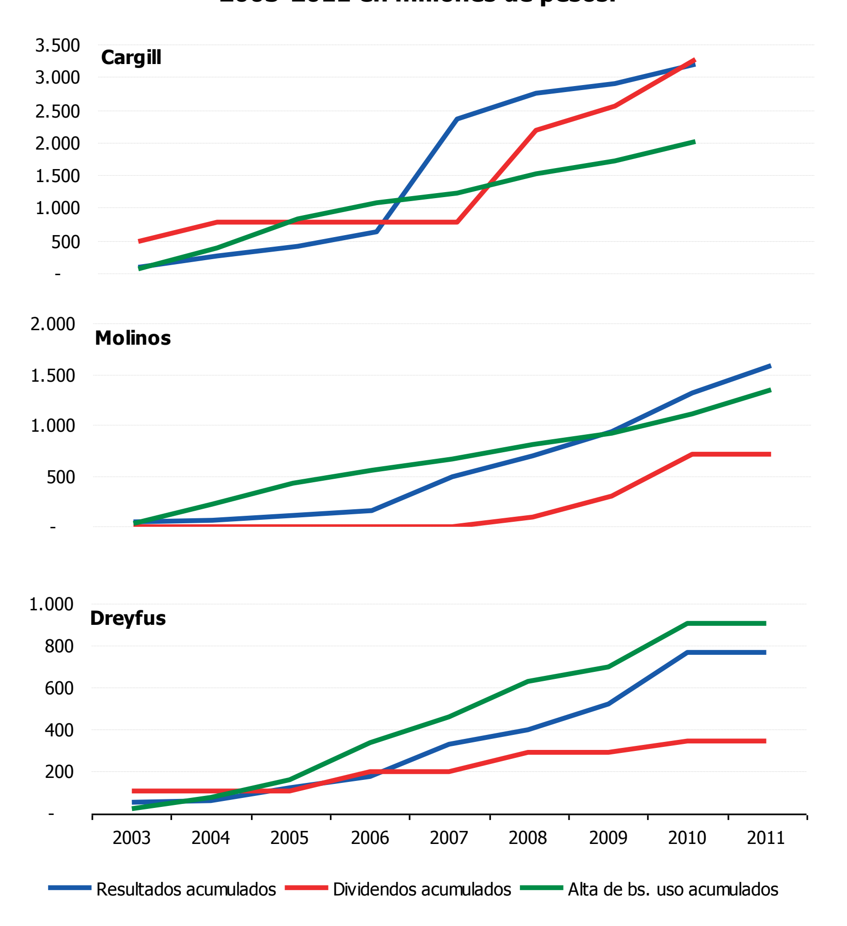
en adelante también comenzó un período de liquidación de dividendos. En tercer lugar, sin perjuicio de lo anteriormente expuesto, no es del todo arriesgado suponer que la política de dividendos simplemente implica, en el caso de las empresas multinacionales, la posibilidad de extraer una renta de manera más o menos continua y de proporciones importantes. El hecho de que los dividendos acumulados superen a la inversión bruta a lo largo de la década, abonaría esta hipótesis.

Cuadro 11
Resultado Final del Ejercicio, Alta de bienes de uso y Dividendos distribuidos. Cargill SAIC, Molinos Río de la Plata SA y LDC Argentina (ex SA Louis Dreyfus). 2003-2011 en millones de pesos.

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*	Sumas
Cargill										
Resultado	94,4	179,8	137,1	218,7	1.744,7	385,7	142,4	298,1	-	3.201
Dividendos	494,7	282,3	-	-	-	1.423,0	373,0	701,1	-	3.274
Alta de Bienes de Uso	73,7	318,5	446,1	247,1	153,2	283,8	215,1	273,1	-	2.011
Molinos										
Resultado	43,1	20,8	42,8	56,7	322,5	207,6	237,5	383,8	277,4	1.592
Dividendos	-	-	-	-	-	89,3	210,3	412,2	-	712
Alta de Bienes de Uso	27,8	190,7	210,2	126,0	116,5	136,2	118,3	177,6	252,1	1.355
Dreyfus										
Resultado	50,9	12,2	62,9	49,2	155,1	68,5	127,4	246,5	-	773
Dividendos	110,7	-	-	90,0	-	93,0	-	49,4	-	343
Alta de Bienes de Uso	23,0	51,4	89,4	171,9	126,2	169,6	65,9	212,3	-	910

* No se cuenta con los balances de Cargill (al 28-02-12) ni de LDC Argentina al 31-12-2011
Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas

Gráfico 18
Resultado, alta de bs. de uso y dividendos distribuidos acumulados, empresas seleccionadas 2003-2011 en millones de pesos.



Fuente: Elaboración propia en base a balances de cada una de las empresas mencionadas

5.3 Triangulación, operaciones turbias y ventas a empresas relacionadas

A partir de 2009 la AFIP comenzó a investigar la evasión impositiva por medio de la "triangulación nociva" llevada adelante por empresas líderes que actúan en el país. Este procedimiento consiste en el registro de ventas a un país de baja o nula tributación distinto al que realmente llegan las mercaderías exportadas. Los principales países involucrados son Uruguay, Suiza, Singapur, Barbados y las Islas Caimán. El sector de cereales y oleaginosas es señalado por la AFIP como el sector con mayor participación en las maniobras de triangulaciones nocivas detectadas por la agencia en 2009.

Conviene destacar algunos datos sobresalientes: en 2009 se facturaron exportaciones a Suiza por 4.328 millones de dólares pero arribaron mercaderías por un valor de 1.518 millones (62% de los montos facturados corresponden a granos y derivados). Se facturaron 1.101 millones de dólares a Singapur; el destino físico solo representó 43 millones (74% corresponde a granos y el 19% a aceites). Se facturaron 8.842 millones de dólares a Uruguay. Sólo arribó mercadería por un valor de 2.015 millones (51% corresponde a cereales y aceites).

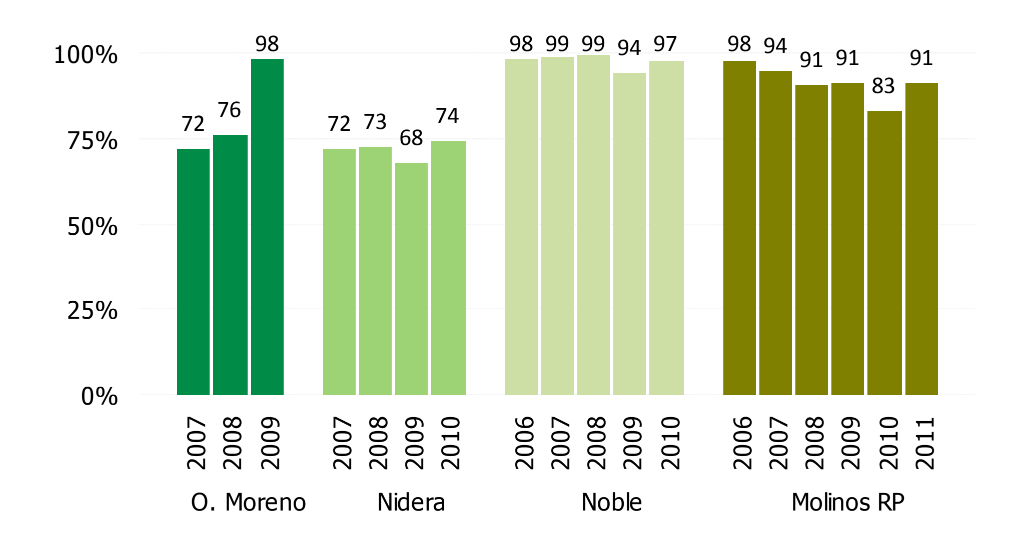
Bunge fue una de las empresas que presentó mayores irregularidades. La firma viene siendo investigada desde 2009 y fue allanada en 2010. En marzo de 2011 se suspendió a LDC Argentina, Bunge Argentina y Oleaginosa Moreno del Registro de Operadores de Granos por triangulaciones nocivas de operaciones, uso de facturas apócrifas (Bunge), operaciones a través de paraísos fiscales y maniobras financieras con el exterior. Con anterioridad se habían sancionado a ADM Argentina, Cargill y Toepfer por maniobras similares.

En abril de 2012 se suspendió nuevamente a Bunge al detectar que la empresa realizó triangulaciones nocivas de exportación a través de Uruguay con una firma vinculada. Según la AFIP con estas maniobras la firma habría evadido más de 435 millones de pesos entre 2006 y 2007. Además, la Justicia embargó los bienes de la multinacional por $ 250 millones para resguardar la acreencia fiscal pretendida por la AFIP.

En el caso de las firmas oleaginosas las maniobras de triangulación nociva de exportaciones suelen estar vinculadas a la venta a empresas relacionadas que operan en otros países.

Los balances de las firmas bajo estudio permiten observar la gran proporción de ventas declaradas que se corresponden a operaciones con empresas relacionadas. Para todos las empresas bajo estudio, excepto Huanguelen, las ventas intra-grupo representan entre un 70 y un 99% de las ventas totales. El comercio entre empresas relacionadas es una práctica que posibilita que se utilicen precios de transferencia que no se ajustan a los valores de mercado. Así, por ejemplo, se puede comprar o vender a valores que permitan aumentar o disminuir costos en un país, y reducir o aumentar la ganancia contable, buscando pagar un menor monto de impuestos. Estas maniobras se conjugan con las de la triangulación nociva de exportaciones.

Gráfico 19
Proporción de las ventas a empresas relacionadas respecto a las ventas totales.



Fuente: Elaboración propia en base a balances de de cada una de las empresas mencionadas

Como puede observarse en el cuadro 12, las ventas intra-grupo económico se concentran en una o dos empresas relacionadas. Las firmas que concentran prácticamente la totalidad de las ventas de Bunge, Dreyfus, Cargill, Nidera, Noble y O. Moreno están radicadas en los países involucrados, según AFIP, en las maniobras de evasión a través de la triangulación de exportaciones.

Cuadro 12
Empresas de mayor participación en las ventas a empresas relacionadas

Empresa	Empresa vinculada con mayor participación en ventas intra-grupo	Relación	País	Part promedio en vtas.
Bunge S.A.	Bunge Agritrade S.A. (hasta 2008)	Vinculada	Uruguay	99,7%
	Bunge Uruguay S.A. (2008-2010)	Vinculada	Uruguay	99,3%
LDC Dreyfus	Nethgrain B.V.	Afiliada	Holanda	69,9%
	Urugrain S.A	Controlada	Uruguay	29,1%
Cargill SACI	Cargill SACI sucursal Uruguay	Sucursal	Uruguay	99,8%
Nidera	Concordia Agritrading	Vinculada	Singapur	90%
	Nidera Handelscompagnie	Vinculada	Holanda	9%
Noble	Noble Resources	Vinculada	Suiza	100%
Molinos Rio de la Plata	Mol.de Chile y R. de la P. Holding	Controlada	Chile	98,0%
Oleaginosas Moreno	Glencore Grain B.V *	Controlada por controlante	Australia	99,7%

* Glencore Grain B.V. es controlada por Glencore Internacional A.G., controlante de Oleaginosas Moreno con domicilio en Suiza.

Fuente: Elaboración propia en base a balances de de cada una de las empresas mencionadas

Reflexiones finales

El análisis de este sector ha mostrado que ha sido, a lo largo de las últimas cuatro décadas, uno de los más privilegiados de la economía. Este privilegio se ha sustentado en la capacidad de apropiación del excedente agropecuario debido a la posición que ocupa en la cadena productiva y su consiguiente posibilidad de fijar condiciones a los demás actores de la misma, en la capacidad de aprovechar los altos precios internacionales y en una demanda internacional sostenida debido al crecimiento de los mercados emergentes.

De todas maneras, no debe soslayarse que a pesar de los altos volúmenes facturados, el mismo es un sector que aporta un escaso valor agregado a las manufacturas de origen agropecuario (tanto en la producción de aceites y harinas como en el reciente giro que incluyó en el mix productivo al biodiesel) y tiene un exiguo impacto directo sobre el empleo.

La demanda internacional de commodities ha mostrado un crecimiento notable a lo largo de la década pasada. Sin embargo, surge en el horizonte una duda importante respecto a la posibilidad de que esta tendencia se refuerce o incluso que se mantenga en el mediano plazo. En los años recientes China, quien fuera el principal comprador de los derivados de soja en forma de aceites y harinas hasta 2010, ha comenzado a elevar su capacidad de molienda y por ende, a demandar granos de soja en lugar de productos terminados. Al mismo tiempo, la Unión Europea, principal demandante de biodiesel ha incrementado las restricciones a la importación proveniente de países ajenos a ella. El caso de España en el año 2012, que tras la estatización de YPF condicionó las importaciones argentinas, es ejemplificador al respecto.

Por otra parte, las empresas transnacionales presentes en el sector son empresas globales cuyos capitales se mueven rápidamente en los espacios de producción a nivel mundial. Estos dos últimos puntos evidencian la dependencia de las condiciones globales de mercado a las que se halla sujeto un sector que ha devenido clave en la economía argentina en la posconvertibilidad en términos tanto de divisas como de recaudación.

Si bien este sector ha realizado importantes inversiones, la recuperación de las mismas se produce a velocidades inéditas y una gran proporción de la ganancia obtenida es repartida en forma de dividendos, especialmente por el principal actor del sector, Cargill.

El estudio de los balances empresariales es una herramienta que permite acercarse al comportamiento de los actores intervinientes en este mercado. Su potencial de trabajo es muy importante aunque no deja de tener limitaciones en cuanto a la transparencia de los registros contables como lo demuestran los casos de triangulación nociva.

En definitiva, con la expansión del sector oleaginoso, se produjo una vuelta a la posición estratégica del país en el comercio internacional, con fuerte presencia de capitales trasnacionales. Pero las actividades desarrolladas contaron con una reducida capacidad para generar efec-

tos multiplicadores de la riqueza y de empleo, con fuerte presencia de grandes empresas cuyos propietarios o administradores se encuentran fuera del país

Referencias

Azpiazu, Daniel, Bisang, Roberto y Kosacoff, Bernardo "Desarrollo industrial y exportación de manufacturas", *en Documentos de Trabajo* Nº22, Buenos Aires, CEPAL, Buenos Aires, 1986.

Azpiazu, Daniel y Schorr, Martín *Hecho en Argentina*, Siglo XXI, Buenos Aires, 2010.

Barsky, Osvaldo y Murmis, Miguel Elementos para el análisis de las transformaciones en la región pampeana, Buenos Aires, CISEA, 1986.

---------- y Dávila, M. La rebelión del campo. Historia del conflicto agrario argentina, Editorial Sudamericana, Buenos Aires, 2008.

Bisang, Roberto "El desarrollo agropecuario en las últimas décadas: ¿volver a creer?", en Kosacoff, Bernardo (Editor), Crisis, recuperación y nuevos dilemas. La economía Argentina 2002-2007, CEPAL, Santiago de Chile, Capítulo VI, 2007.

----------. Anlló, Guillermo, Campi, Mercedes y Albornoz Ignacio "Cadenas de valor en la agroindustria", en La Argentina ante la nueva internacionalización de la producción. Crisis y oportunidades, Bernardo Kosacoff y Ruben Mercado Editores, Pag. 217-276, CEPAL/PNUD, 2009.

Gutman, Graciela *Trayectoria y Demandas Tecnológicas de las Cadenas Agroindustriales en el Mercosur Ampliado - Oleaginosas: Soja y Girasol*, PROCISUR ; BID, Montevideo, 1999

----------- y Gorenstein, Silvia "Las transnacionales alimentarias en argentina. Dinámica reciente e Impactos territoriales)", en Primeras Jornadas de Economía Regional Comparada, Simposio Ventajas Competitivas de los Agro-negocios en el MERCOSUR; Porto Alegre, 2005.

---------- y Feldman, Silvio "La industria aceitera en la Argentina: un caso de expansión productiva orientada al mercado mundial", Volumen 32 de Documento de trabajo, CEPAL, 1989

Rodríguez, Javier y Arceo, Nicolás "Renta agraria y ganancias extraordinarias en la Argentina 1990-2003", en Revista Realidad Económica Nº 219, Buenos Aires, 2006.

Fuentes consultadas

Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos (SAGPyA)

Secretaría de Energía (resolución 56/2012)

Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA). http://www.ciaracec.com.ar

Bolsa de Comercio de Rosario.

Cámara Argentina de Biocombustibles (CARBIO)

Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA)

Administración Federal Impuestos Públicos (AFIP): Informes Sectoriales: Aceiteras (2012)